SR Research Report
2015/4/10

ドンキホーテホールディングス（7532）

目次

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	FY06/05 連結	FY06/06 連結	FY06/07 連結	FY06/08 連結	FY06/09 連結	FY06/10 連結	FY06/11 連結	FY06/12 連結	FY06/13 連結	FY06/14 連結	FY06/15 会社予想
売上高	**232,778**	**260,779**	**300,660**	**404,924**	**480,856**	**487,571**	**507,661**	**540,255**	**568,377**	**612,424**	**658,000**
YoY	20.7%	12.0%	15.3%	34.7%	18.8%	1.4%	4.1%	6.4%	5.2%	7.7%	7.4%
売上総利益	**53,448**	**60,354**	**73,123**	**108,709**	**127,240**	**123,506**	**129,074**	**139,543**	**149,807**	**161,018**	**175,500**
YoY	20.7%	12.9%	21.2%	48.7%	17.0%	-2.9%	4.5%	8.1%	7.4%	7.5%	9.0%
売上総利益率	23.0%	23.1%	24.3%	26.8%	26.5%	25.3%	25.4%	25.8%	26.4%	26.3%	26.7%
販売費及び一般管理費	42,634	48,500	59,537	92,728	110,068	102,439	103,738	110,223	117,438	126,726	139,900
YoY	26.6%	13.8%	22.8%	55.7%	18.7%	-6.9%	1.3%	6.3%	6.5%	7.9%	10.4%
営業利益	**10,814**	**11,854**	**13,586**	**15,981**	**17,172**	**21,067**	**25,336**	**29,320**	**32,369**	**34,292**	**36,500**
YoY	1.9%	9.6%	14.6%	17.6%	7.5%	22.7%	20.3%	15.7%	10.4%	5.9%	6.4%
営業利益率	4.6%	4.5%	4.5%	3.9%	3.6%	4.3%	5.0%	5.4%	5.7%	5.6%	5.5%
経常利益	**12,841**	**14,396**	**15,774**	**17,204**	**15,989**	**21,109**	**25,138**	**29,283**	**33,201**	**35,487**	**37,500**
YoY	1.9%	12.1%	9.6%	9.1%	-7.1%	32.0%	19.1%	16.5%	13.4%	6.9%	5.7%
経常利益率	5.5%	5.5%	5.2%	4.2%	3.3%	4.3%	5.0%	5.4%	5.8%	5.8%	5.7%
当期純利益	**7,163**	**10,725**	**10,638**	**9,303**	**8,554**	**10,238**	**12,663**	**19,845**	**21,141**	**21,471**	**21,800**
YoY	4.6%	49.7%	-0.8%	-12.6%	-8.1%	19.7%	23.7%	56.7%	6.5%	1.6%	1.5%
純利益率	3.1%	4.1%	3.5%	2.3%	1.8%	2.1%	2.5%	3.7%	3.7%	3.5%	3.3%
1株当たりデータ （株式分割調整後）											
期末発行済株式数（千株）	66,033	71,338	71,845	72,022	72,022	72,095	77,031	77,135	77,864	78,394	
EPS（円）	112	158	149	131	124	147	168	257	273	275	278
BPS（円）	800	1,018	1,146	1,200	1,284	1,461	1,605	1,856	2,136	2,390	
DPS（円）	13	17	20	22	23	25	28	31	33	36	36
貸借対照表 （百万円）											
現金･預金･有価証券	15,055	27,792	38,164	38,381	42,563	41,734	35,031	34,237	31,698	42,690	
売掛金	2,311	2,617	3,296	4,397	4,612	4,045	4,585	4,889	5,371	5,730	
たな卸資産	39,447	44,400	50,962	67,411	70,651	74,452	81,582	83,641	85,997	89,105	
流動資産合計	**61,193**	**79,742**	**97,151**	**116,580**	**123,802**	**128,198**	**134,515**	**138,816**	**143,391**	**158,834**	
資産合計	**150,048**	**167,534**	**209,865**	**276,288**	**297,527**	**302,029**	**341,300**	**362,651**	**386,622**	**432,135**	
買掛金	22,671	26,197	28,684	39,172	41,062	42,670	42,430	44,793	48,036	55,118	
長短有利子負債	65,208	55,238	75,727	112,954	126,725	116,244	133,580	133,342	126,506	134,531	
負債合計	**97,920**	**94,793**	**127,395**	**191,663**	**207,555**	**195,269**	**216,058**	**216,916**	**216,444**	**238,971**	
株主資本	**52,128**	**72,064**	**81,717**	**84,899**	**92,096**	**107,407**	**127,087**	**146,590**	**167,233**	**187,637**	
キャッシュフロー計算書 （百万円）											
営業キャッシュフロー	8,431	10,427	15,811	7,788	19,513	18,885	26,029	33,962	38,270	39,684	
投資キャッシュフロー	-14,950	2,070	-24,924	-38,960	-29,855	-16,497	-44,789	-29,794	-23,293	-36,593	
財務キャッシュフロー	12,669	227	19,487	31,368	14,316	-5,475	7,274	-4,637	-9,510	4,440	
財務指標											
総資産利益率（ROA）	8.6%	8.6%	7.5%	6.2%	5.4%	7.0%	7.4%	8.1%	8.6%	8.2%	
自己資本利益率（ROE）	13.7%	14.9%	13.0%	11.0%	9.3%	9.5%	10.0%	14.9%	13.7%	11.4%	
純資産比率	34.7%	43.0%	38.9%	30.7%	31.0%	35.6%	37.2%	39.5%	43.0%	43.0%	

出所：会社資料よりSR作成

注意：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入等による差異である点に留意

直近更新内容

概略

2015 年 4 月 10 日、株式会社ドンキホーテホールディングスは 2015 年 3 月の販売状況を発表した。
（リリース文へのリンクはこちら、詳細は月次動向の項を参照）

2015 年 3 月 10 日、同社は 2015 年 2 月の販売状況を発表した。

2015 年 3 月 4 日、同社への取材を踏まえて 2015 年 6 月期第 2 四半期の概要を更新した。

2015 年 2 月 10 日、同社は 2015 年 1 月の販売状況を発表した。

2015 年 2 月 5 日、同社は 2015 年 6 月期第 2 四半期決算、及び代表取締役会長安田隆夫氏の退任を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、代表取締役の退任のリリースはこちら、詳細は 2015 年 6 月期第 2 四半期決算の項目を参照）

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

月次動向

（前年同月比）

	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
全店												
売上高	9.1%	11.2%	12.3%	16.2%	16.1%	10.9%	13.6%	16.6%	-3.5%			
店舗数(単位:店)	220	221	220	221	222	225	225	228	232			
既存店												
売上高	1.4%	2.3%	5.0%	8.3%	7.1%	4.3%	6.7%	9.4%	-10.5%			
客数	1.7%	0.6%	3.5%	5.2%	3.8%	0.0%	1.2%	5.6%	-5.4%			
客単価	-0.2%	1.7%	1.5%	2.9%	3.1%	4.2%	5.4%	3.7%	-5.4%			
対象店舗数(単位:店)	196	196	196	195	196	200	203	204	205			
家電製品	-1.0%	3.1%	14.8%	15.8%	10.2%	13.8%	18.1%	15.0%	-7.2%			
日用雑貨品	8.3%	10.7%	13.8%	15.9%	17.2%	11.0%	15.2%	19.4%	-3.5%			
食品	21.0%	21.6%	24.0%	25.8%	23.4%	17.7%	19.1%	19.5%	-4.3%			
時計・ファッション用品	5.1%	5.4%	7.6%	9.1%	10.9%	5.3%	6.9%	12.6%	-0.9%			
スポーツ・レジャー用品	3.9%	3.5%	10.0%	12.0%	10.3%	5.5%	6.1%	8.7%	-2.6%			
その他	14.1%	70.0%	-43.7%	13.6%	28.8%	12.4%	5.4%	18.9%	-3.8%			

（前年比増減）

	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度
全店												
売上高	6.6%											
店舗数（単位:店）	217											
既存店												
売上高	0.8%											
客数	0.1%											
客単価	0.7%											
対象店舗数(単位:店)	194											
家電製品	-2.7%											
日用雑貨品	8.8%											
食品	13.1%											
時計・ファッション用品	3.4%											
スポーツ・レジャー用品	5.6%											
その他	-1.1%											

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2015 年 3 月

3 月の既存店売上高は、前年同期比 10.5%減となった。前年同月は消費税増税直前の駆け込み需要により、既存店売上高が 16.7%増と高い伸びを記録したためその反動を受けた。また、前年より休日が 2 日少ないこともマイナス要因となった。ただし、対一昨年比（2013 年 3 月）では、好調なインバウンド消費と生活必需品を中心としたシェア拡大を背景に売上高は大きく伸長した。

四半期実績推移

連結（百万円）	FY06/13 Q1	Q2	Q3	Q4	FY06/14 Q1	Q2	Q3	Q4	FY06/15 Q1	Q2	FY06/15（達成率）	会予	FY06/15（達成率）	新会予
売上高	**140,379**	**149,265**	**138,426**	**140,307**	**146,514**	**156,808**	**158,454**	**150,648**	**163,861**	**178,363**	**103.4%**	**331,000**	**52.0%**	**658,000**
YoY	4.1%	5.1%	5.4%	6.3%	4.4%	5.1%	14.5%	7.4%	11.8%	13.7%		9.1%		7.4%
売上総利益	37,010	39,176	36,888	36,733	39,880	41,195	40,627	39,316	44,235	47,399	103.5%	88,500	52.2%	175,500
YoY	6.2%	6.0%	10.2%	7.3%	7.8%	5.2%	10.1%	7.0%	10.9%	15.1%		9.2%		9.0%
売上総利益率	26.4%	26.2%	26.6%	26.2%	27.2%	26.3%	25.6%	26.1%	27.0%	26.6%		26.7%		26.7%
販管費	28,766	28,747	29,423	30,502	29,740	30,831	32,193	33,962	33,779	34,444	100.6%	67,800	48.8%	139,900
YoY	6.3%	4.4%	7.2%	8.2%	3.4%	7.2%	9.4%	11.3%	13.6%	11.7%		11.9%		10.4%
販管費比率	20.5%	19.3%	21.3%	21.7%	20.3%	19.7%	20.3%	22.5%	20.6%	19.3%		20.5%		21.3%
営業利益	**8,244**	**10,429**	**7,465**	**6,231**	**10,140**	**10,364**	**8,434**	**5,354**	**10,456**	**12,955**	**113.1%**	**20,700**	**64.1%**	**36,500**
YoY	6.0%	10.5%	23.4%	2.9%	23.0%	-0.6%	13.0%	-14.1%	3.1%	25.0%		1.0%		6.4%
営業利益率	5.9%	7.0%	5.4%	4.4%	6.9%	6.6%	5.3%	3.6%	6.4%	7.3%		6.3%		5.5%
経常利益	**8,366**	**10,709**	**7,653**	**6,473**	**10,433**	**10,702**	**8,681**	**5,671**	**10,822**	**13,222**	**113.4%**	**21,200**	**64.1%**	**37,500**
YoY	13.0%	18.4%	20.0%	0.3%	24.7%	-0.1%	13.4%	-12.4%	3.7%	23.5%		0.3%		5.7%
経常利益率	6.0%	7.2%	5.5%	4.6%	7.1%	6.8%	5.5%	3.8%	6.6%	7.4%		6.4%		5.7%
当期利益	**5,069**	**6,708**	**4,556**	**4,808**	**6,416**	**6,608**	**5,740**	**2,707**	**6,141**	**7,553**	**109.6%**	**12,500**	**62.8%**	**21,800**
YoY	-24.0%	27.5%	14.7%	22.1%	26.6%	-1.5%	26.0%	-43.7%	-4.3%	14.3%		-4.0%		1.5%
当期利益率	3.6%	4.5%	3.3%	3.4%	4.4%	4.2%	3.6%	1.8%	3.7%	4.2%		3.8%		3.3%

リテール事業（百万円）	FY06/13 Q1	Q2	Q3	Q4	FY06/14 Q1	Q2	Q3	Q4	FY06/15 Q1	Q2	FY06/15（達成率）	上期会予	FY06/15（達成率）	通期会予
売上高	**135,221**	**143,767**	**133,043**	**134,899**	**141,100**	**151,223**	**152,831**	**144,922**	**157,999**	**172,362**				
家電製品	13,142	15,901	14,123	12,607	12,816	15,279	14,737	11,637	12,884	16,462				
日用雑貨品	30,862	33,256	30,204	31,227	32,872	35,990	34,912	32,429	36,011	40,519				
食品	39,009	41,430	40,592	40,839	40,998	44,723	47,974	46,924	48,773	52,843				
時計・ファッション用品	31,812	36,013	30,908	31,744	32,632	36,649	32,303	30,810	34,099	39,065				
スポーツ・レジャー用品	10,206	7,584	6,885	8,348	10,685	7,982	7,356	8,566	11,208	8,627				
DIY用品	4,582	4,112	4,458	4,042	4,828	4,212	4,532	4,223	4,626	4,092				
海外	3,113	3,201	3,609	3,808	3,927	4,105	8,703	7,910	7,861	8,252				
その他	2,495	2,270	2,264	2,284	2,342	2,284	2,314	2,423	2,537	2,503				
YoY	**4.3%**	**5.0%**	**5.4%**	**6.1%**	**4.3%**	**5.2%**	**14.9%**	**7.4%**	**12.0%**	**14.0%**				
家電製品	-7.4%	3.7%	0.0%	1.6%	-2.5%	-3.9%	4.3%	-7.7%	0.5%	7.7%				
日用雑貨品	4.8%	5.9%	7.3%	9.8%	6.5%	8.2%	15.6%	3.8%	9.5%	12.6%				
食品	5.1%	4.4%	4.9%	5.0%	5.1%	7.9%	18.2%	14.9%	19.0%	18.2%				
時計・ファッション用品	11.2%	9.5%	9.4%	7.7%	2.6%	1.8%	4.5%	-2.9%	4.5%	6.6%				
スポーツ・レジャー用品	8.4%	3.7%	9.1%	8.5%	4.7%	5.2%	6.8%	2.6%	4.9%	8.1%				
DIY用品	-2.4%	-6.5%	-3.8%	-0.8%	5.4%	2.4%	1.7%	4.5%	-4.2%	-2.8%				
海外	-0.8%	4.0%	12.4%	8.4%	26.1%	28.2%	141.1%	107.7%	100.2%	101.0%				
その他	-17.9%	-19.7%	-21.1%	-11.8%	-6.1%	0.6%	2.2%	6.1%	8.3%	9.6%				
構成比	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%				
家電製品	9.7%	11.1%	10.6%	9.3%	9.1%	10.1%	9.6%	8.0%	8.2%	9.6%				
日用雑貨品	22.8%	23.1%	22.7%	23.1%	23.3%	23.8%	22.8%	22.4%	22.8%	23.5%				
食品	28.8%	28.8%	30.5%	30.3%	29.1%	29.6%	31.4%	32.4%	30.9%	30.7%				
時計・ファッション用品	23.5%	25.0%	23.2%	23.5%	23.1%	24.2%	21.1%	21.3%	21.6%	22.7%				
スポーツ・レジャー用品	7.5%	5.3%	5.2%	6.2%	7.6%	5.3%	4.8%	5.9%	7.1%	5.0%				
DIY用品	3.4%	2.9%	3.4%	3.0%	3.4%	2.8%	3.0%	2.9%	2.9%	2.4%				
海外	2.3%	2.2%	2.7%	2.8%	2.8%	2.7%	5.7%	5.5%	5.0%	4.8%				
その他	1.8%	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%	1.5%	1.5%	1.7%	1.6%	1.5%				
営業利益	6,331	8,448	5,592	4,957	8,291	8,764	6,039	1,287	6,486	8,468				
YoY	6.5%	21.1%	28.9%	4.3%	31.0%	3.7%	8.0%	-74.0%	-21.8%	-3.4%				
営業利益率	4.7%	5.9%	4.2%	3.7%	5.9%	5.8%	4.0%	0.9%	4.1%	4.9%				
テナント賃貸事業														
売上高	3,950	4,204	4,076	4,140	4,086	4,262	4,250	4,493	4,448	4,524				
YoY	-0.7%	7.9%	5.6%	11.2%	3.4%	1.4%	4.3%	8.5%	8.9%	6.1%				
営業利益	1,338	1,454	1,212	983	1,252	1,320	2,651	1,282	2,853	3,188				
YoY	3.8%	-29.5%	-16.4%	8.3%	-6.4%	-9.2%	118.7%	30.4%	127.9%	141.5%				
営業利益率	33.9%	34.6%	29.7%	23.7%	30.6%	31.0%	62.4%	28.5%	64.1%	70.5%				
その他の事業														
売上高	1,208	1,294	1,307	1,269	1,328	1,323	1,373	1,233	1,414	1,477				
YoY	-4.2%	3.9%	3.6%	11.2%	9.9%	2.2%	5.0%	-2.8%	6.5%	11.6%				
営業利益	552	513	649	275	566	681	1,254	1,039	1,190	1,414				
YoY	13.1%	-13.3%	123.0%	-41.7%	2.5%	32.7%	93.2%	277.8%	110.2%	107.6%				
営業利益率	45.7%	39.6%	49.7%	21.7%	42.6%	51.5%	91.3%	84.3%	84.2%	95.7%				
営業利益調整額	23	14	12	16	31	-401	-1,510	1,746	-73	-115				

出所：会社資料よりSR作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入等により生じた差異である点に留意

2015 年 6 月期第 2 四半期決算実績（2015 年 2 月 5 日発表）

連結売上高	342,224 百万円	（前年同期比 12.8%増）
営業利益	23,411 百万円	（同 14.2%増）
経常利益	24,044 百万円	（同 13.8%増）
当期純利益	13,694 百万円	（同 5.1%減）

創業者である安田隆夫代表取締役会長兼 CEO が「勇退」を発表

国内グループ各社の取締役も辞し、今後は創業会長兼最高顧問として海外事業に専念

第 2 四半期決算発表と同日、同社創業者で代表取締役会長兼 CEO である安田隆夫氏（以下、同氏）が同社及び国内グループ会社の取締役を辞し、創業会長兼最高顧問に就任する旨を発表した。今後は、同社グループとしてまだ殆ど手が付いておらず、インフラとレールを敷く段階にある海外事業に、中間持株会社のトップとして専念していくとの考えを示した。海外事業については、実務レベルでは MARUKAI CORPORATION の President でもある関口憲司取締役が海外専任で担当している。

成長の原動力となった「権限委譲システム」の総仕上げを完了

同氏は「勇退」の理由について、1）「気力」「体力」とも十分なうちに「勇退」することこそ、同社がこれからも長期に亘り成長していくための避けて通れない絶対条件である、2）26 期連続増収増益の達成確度が高く、且つ、消費増税という激動の年を乗り越えた今こそ区切りとして最適であること、3）同社が高成長を続ける原動力となった「権限委譲システム」が、操業当初の第 1 の権限委譲「商売の権限委譲」に加えて、第 2 の権限委譲である「経営の権限委譲」を遂行し、「権限委譲の総仕上げ」を完了した、との考えから「勇退」に至ったとしている。そういった思いから、同氏は敢えて「引退」ではなく、「勇退」という言葉で表現している。

真の CEO は同社の理念集「源流」。「源流」に基づいた複数の「安田隆夫」が将来を牽引

同氏は、同氏の上司は同社初の企業理念集である「源流」（2011 年 4 月発行、2013 年 9 月に改訂）であり、そして、「源流」の理念を真に理解して自分のものとして身に付けた、第二・第三の「安田隆夫」が複数輩出されるならば、最強のドン・キホーテグループの構築が可能になるとしている。

「経営の新陳代謝」が今後の同社の伝統に

同氏は現代表取締役兼 COO の大原孝治氏に全幅の信頼を置いており、CEO として同社の成長を牽引するとともに、同氏と同様に「気力」「体力」がある内に後進を育て道を譲ることで、「経営の新陳代謝」が行われる、そして同社の伝統となり長期的な同社の繁栄に繋がるだろうと、述べている。

通期会社計画を上方修正

なお、第 2 四半期の状況を踏まえ、通期会社計画が下記のように修正された。ただし、第 1

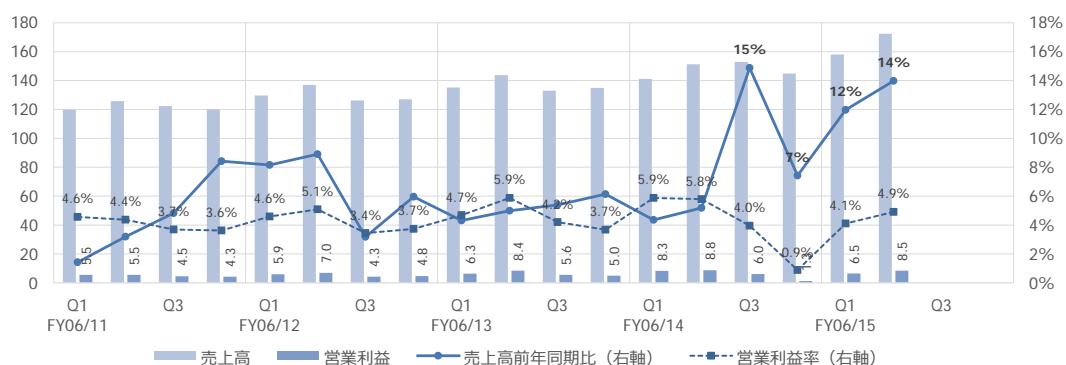
四半期における上期会社計画の上方修正時に、第２四半期の業績を配慮した上で 2015 年 2 月 5 日に予定されている 2015 年 6 月期第２四半期決算発表時に見直したいとしていた。

また、同社では修正計画において下期が前年同期比営業減益となっている点に関して、公表値は達成するのは当たり前という考えでいるとしており、更なる積み増しを狙っているものと考えられる。同社は第 1 四半期決算説明会において、四半期毎に上方修正を発表できるように努力したいとコメントしていた。

2015 年 6 月期通期会社予想

15年6月期予想	FY06/13			FY06/14			FY06/15（前回計画）			FY06/15（修正計画）		
（百万円）	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期会予	下期会予	通期会予	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	289,644	278,733	568,377	303,322	309,102	612,424	331,000	327,000	658,000	342,224	315,776	658,000
YoY	4.6%	5.9%	5.2%	4.7%	10.9%	7.7%	9.1%	5.8%	7.4%	12.8%	2.2%	7.4%
売上原価	213,458	205,112	418,570	222,247	229,159	451,406	242,500	240,000	482,500	250,590	231,910	482,500
売上総利益	76,186	73,621	149,807	81,075	79,943	161,018	88,500	87,000	175,500	91,634	83,866	175,500
YoY	6.1%	8.7%	7.4%	6.4%	8.6%	7.5%	9.2%	8.8%	9.0%	13.0%	4.9%	9.0%
売上総利益率	26.3%	26.4%	26.4%	26.7%	25.9%	26.3%	26.7%	26.6%	26.7%	26.8%	26.6%	26.7%
販管費	57,513	59,925	117,438	60,571	66,155	126,726	67,800	72,100	139,900	68,223	71,677	139,900
販管費比率	19.9%	21.5%	20.7%	20.0%	21.4%	20.7%	20.5%	22.0%	21.3%	19.9%	22.7%	21.3%
営業利益	18,673	13,696	32,369	20,504	13,788	34,292	20,700	15,800	36,500	23,411	13,089	36,500
YoY	8.5%	13.2%	10.4%	9.8%	0.7%	5.9%	1.0%	14.6%	6.4%	14.2%	-5.1%	6.4%
営業利益率	6.4%	4.9%	5.7%	6.8%	4.5%	5.6%	6.3%	4.8%	5.5%	6.8%	4.1%	5.5%
経常利益	19,075	14,126	33,201	21,135	14,352	35,487	21,200	16,300	37,500	24,044	13,456	37,500
YoY	16.0%	10.1%	13.4%	10.8%	1.6%	6.9%	0.3%	13.6%	5.7%	13.8%	-6.2%	5.7%
経常利益率	6.6%	5.1%	5.8%	7.0%	4.6%	5.8%	6.4%	5.0%	5.7%	7.0%	4.3%	5.7%
当期純利益	11,777	9,364	21,141	13,024	8,447	21,471	12,500	9,300	21,800	13,964	7,836	21,800
YoY	-1.3%	18.4%	6.5%	10.6%	-9.8%	1.6%	-4.0%	10.1%	1.5%	7.2%	-7.2%	1.5%

出所：会社資料よりSR作成

リテール事業業績推移（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

2015 年 6 月期第 2 四半期概要

「周到準備」「緻密戦略」が、災い（消費増税）を福とし、インバウンドの追風も取り込む

同社は、消費増税という荒波に対して対策を周到に準備し、新たな客層の取り込みと業容拡大に繋がる緻密な戦略を実行することで、2014 年 6 月期第 4 四半期・2015 年第 1 四半期と業績を成長させてきた。第 2 四半期においては、免税品目の拡大といった外部環境の変化に対しても、「周到準備」「緻密戦略」によってインバウンド需要の追風を着実に業績に結びつけてきた。

その結果、消費増税後の好調なトレンドに、拡大するインバウンド需要が加わったことで、

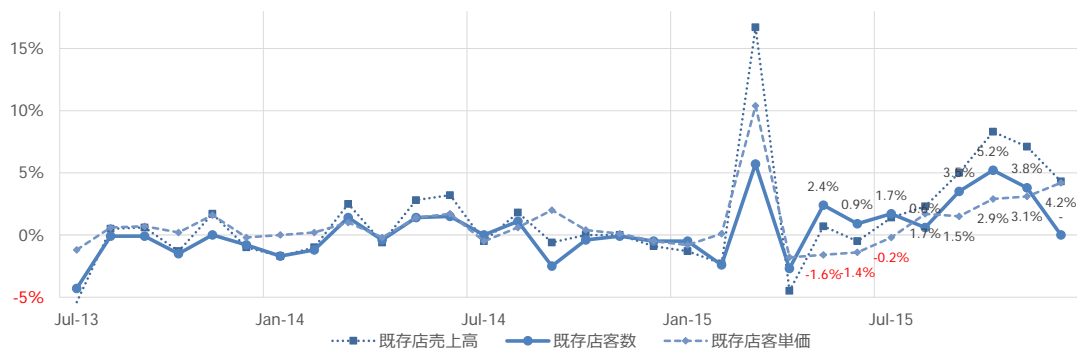
同社の既存店前年同期比増収率は第 1 四半期の 2.8%増に対して、第 2 四半期は 6.3%増と加速した。

「松竹梅」作戦が奏功、新店出店増の費用増も増収効果で吸収し、過去最高の営業利益に

利益面でも、「松竹梅」作戦（第 1 四半期の概要を参照）による付加価値商品の積極提案など、商品カテゴリー内での商品構成改善が功を奏し、円安などのコストアップ要因を吸収し、第 2 四半期累計（上期）では売上総利益率 26.8%と前年同期比 0.1 ポイント改善、前回予想 26.7%も上回った。販管費は高水準な新規出店（15 店）に係る費用増や Marukai の連結といったコストアップ要因を増収効果が吸収し、販管費比率は前年同期と同水準の 20.0%にとどめた。その結果、営業利益は 23,411 百万円と前年同期比 14.2%増と過去最高を更新した。

基本に忠実な戦略と現場の実行力が、業績にあらわれている

こうした同社の成長を支えているのは、基本に忠実な戦略と、それを着実に実行に移す現場力であると考えられる。同社の店舗現場においては、来店客数や買上点数の増加を最優先に、売上高・売上総利益・在庫回転率といった数値目標を常に意識しながら、店舗のオペレーションが行われているが、経営陣が示す方向性と現場の実行力が噛み合った結果であると SR 社ではみている。「権限委譲システム」が機能した結果ともいえよう。

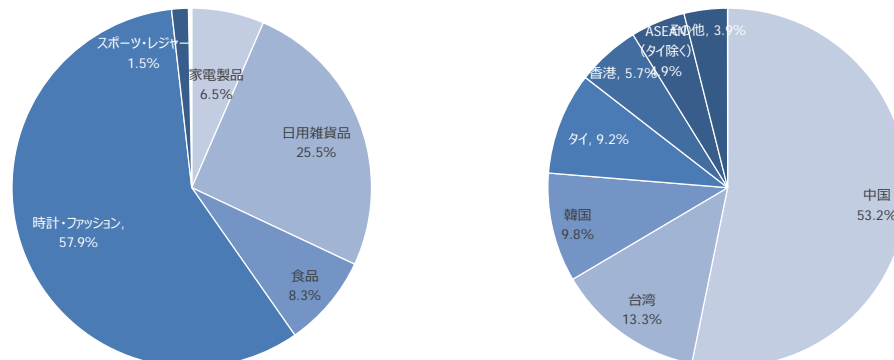
既存店月次推移

出所：会社資料よりSR作成

インバウンド需要

インバウンド需要を着実に取り込む

同社では、インバウンド需要の取り込みを狙って、1）「YOKOSO! JAPAN PASS」（訪日外国人客限定のポイント付与機能付特典カード）、2）ウェルカムカウンター（訪日外国人客対応専用の免税カウンター）、3）ウェルカムクルー（各店専任の訪日外国人客対応スタッフ、4）ウェルカムデスク（24 時間・4 ヶ国語対応のコールセンタ）、を行ってきた。

その結果、インバウンド売上は前年同期比大幅増となり、売上に占める免税売上構成比は第 2 四半期 3 ヶ月で 2.6%となった。商品別では、時計やファッション等のブランド品の売れ行きが好調に推移している。

免税販売高構成比（商品セグメント別及び国籍別）（2014 年 10 月 1 日～12 月 31 日）

出所：会社資料よりSR作成

更なる取り込み強化策を発表

下期以降は更に強化し、a）ウェルカム予約サイト（訪日外国人の時間節約＆欠品防止のための商品予約サイト。全国店舗で購入・受取可能）、b）空港配送サービス（全国 35 店舗で購入した商品を空港まで直接配送するサービス）、c）「DONKI Free Wi-Fi＆銀聯カード決済」（国内初のワンクリック認証による Wi-Fi 提供で、国内外すべての来店客が利用可能）といった、サービスを導入する。

積極的にインバウンド需要の取り込みを図っており、将来的には、空港における店舗進出も視野に入っているとみられる。

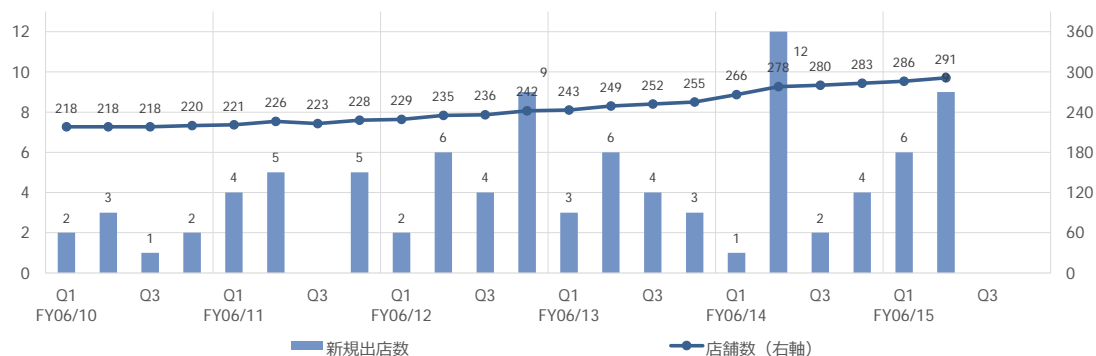
店舗展開

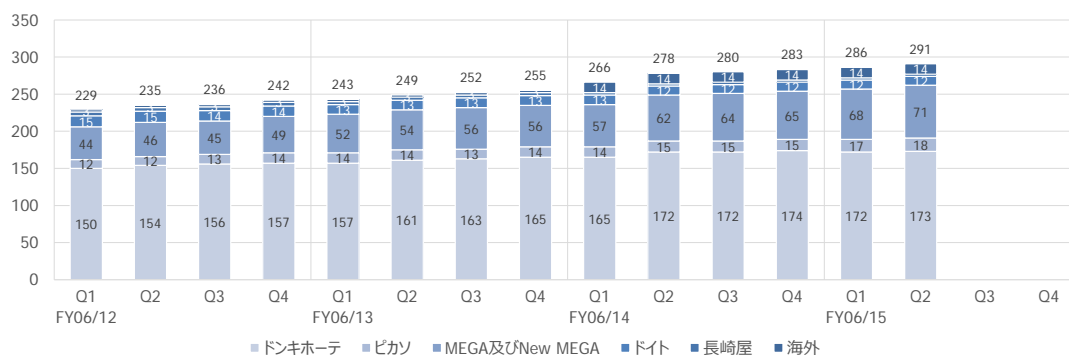
通期では 25~30 店舗の出店を予定しているが、第 1 四半期は 6 店舗を開店（ドンキ、驚安堂 1、MEGA ドンキ 2）、第 2 四半期は 9 店舗（ドンキ 4、MEGA ドンキ 3、驚安堂 1、ドイト 1）を新規出店した。下期は第 3 四半期に 8 店舗（ドンキ 3、MEGA ドンキ 4、ドイト 1）、第 4 四半期に 7 店舗（ドンキ 7）店舗が現在計画されている。

New MEGA 店舗「大阪深江橋店」の成功と横展開

同社は 2014 年 10 月末に New MEGA の店舗形態である「大阪深江橋店」をオープン。同社によるとクロス MD や来店動機の分析を緻密に行った結果、大きな成果が出せたとしている。具体的には、12 月末までの売上高が約 430 百万円、店舗による営業貢献利益が 64 百万円となり、利益率 15%、1 階及び 2 階のフロア利益が 1：1 を達成したとのこと。まだ、店舗オペレーションの完成度は 30%程度だが、今後の成長エンジンの原型は確立したとして、今後同様の形態を力強く進めていく、としている。既に、大阪深江橋店の成功ノウハウを新規店舗及び既存店舗のリニューアルに活用する施策は始まっている模様である。

また、同社では、この実績及びノウハウを活用して、他の GMS との業務提携・資本提携に繋げていくことも可能であるとしている。

四半期末店舗数及び四半期における新規出店数推移（店）

出所：会社資料よりSR作成

店舗形態別店舗数推移（店）

出所：会社資料よりSR作成

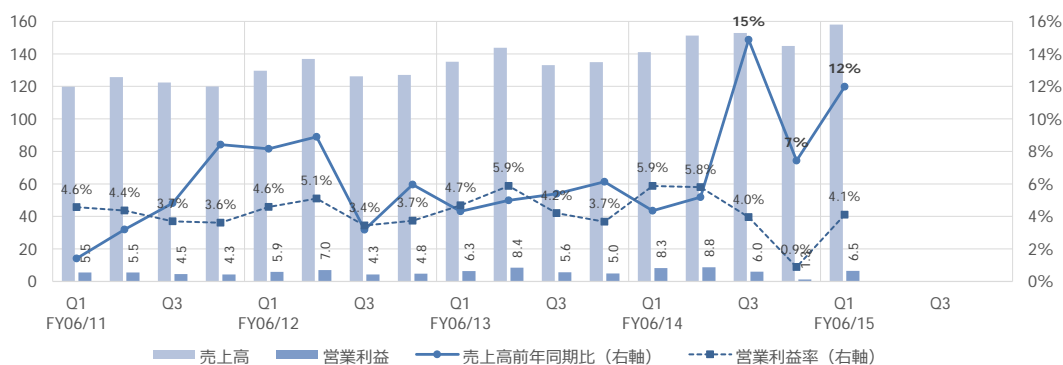
2015 年 6 月期第 1 四半期決算実績（2014 年 11 月 5 日発表）

連結売上高	163,861 百万円	（前年同期比 11.8%増）
営業利益	10,456 百万円	（同 3.1%増）
経常利益	10,822 百万円	（同 3.7%増）
当期純利益	6,141 百万円	（同 4.3%減）

なお、第 1 四半期の状況を踏まえ、上期会社業績予想を下記のように修正した。通期業績は据え置かれたが、第 2 四半期の業績を配慮した上で、2015 年 2 月 5 日に予定されている 2015 年 6 月期第 2 四半期決算発表時に見直したいとしている。

2015 年 6 月期上期会社予想

連結売上高	331,000 百万円	（前回予想 323,000 百万円）
営業利益	20,700 百万円	（同 19,800 百万円）
経常利益	21,200 百万円	（同 20,200 百万円）
当期純利益	12,500 百万円	（同 12,400 百万円）

リテール事業業績推移（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

2015 年 6 月期第 1 四半期概要

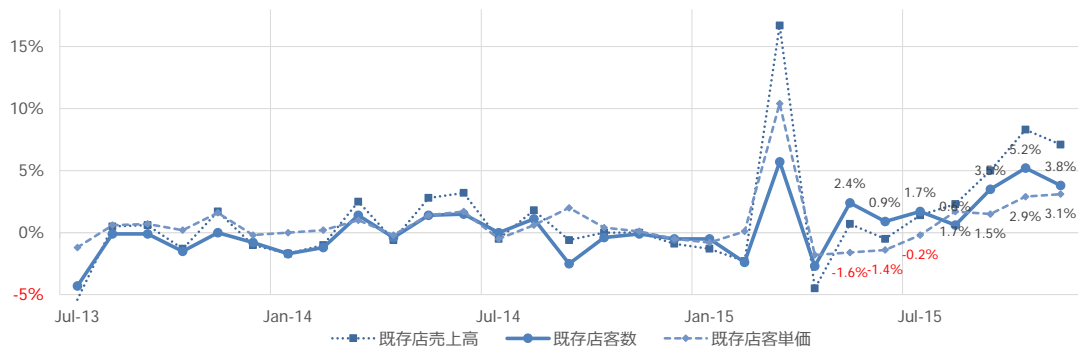
「松竹梅」戦略が奏功、既存店粗利率は前四半期比 0.8 ポイント改善

2014 年 6 月期第 4 四半期においては消費税増税後の「価格訴求」戦略が奏功して客数の増加に成功したが、2015 年 6 月期第 1 四半期は、「松竹梅」戦略を実施し客単価の上昇に成功するとともに、加工食品の機動的な価格訴求と日用品の品揃え強化策が従来顧客層のみならず価格敏感な主婦・ファミリー層の支持を獲得した。その結果、既存店粗利率は前四半期比 0.8 ポイント改善し 27.0%と収益力の改善がみられた。また、既存店の客数は第 1 四半期も引き続き前年同期比を上回って推移、10 月・11 月も同様の傾向を継続している。

顧客のリピート率向上にもつながり、客数・客単価とも前年同期比増加

「松竹梅」戦略では、「松・竹・梅」の異なる価格帯商品を用意し、価格訴求商品の「梅」だけでなく、ちょっといい商品の「竹」、高単価商品の「松」への誘導を図るために、魅力的な

商品の品揃えと売場作りを実施した。同戦略により粗利率改善のみならず、顧客のリピート率にもつながった。天候不順を理由に顧客の外出率は下がったものの、主力のドン・キホーテの既存店売上高は前年比 2.8%増（客数 1.9%増、客単価 0.9%増）、MEGA 業態を中心とする長崎屋は同 4.0%増となった。

既存店月次推移

出所：会社資料よりSR作成

現場力の強化が業績成長の力に

また、組織的にも本部から現場への権限委譲に取組んだ。商品情報推進室を設置し、現場の声やともすると無視されがちな「不都合な真実」を吸い上げて、多くの課題を現場と本部で共有を図った。その結果、各店舗の変化対応力・現場力の強化につながり、業績成長に結びついたと同社ではみている。

商品別には、食品・日用雑貨品が価格感応度の高い顧客の取り込みに成功

商品別では、食品（前年同期比 19.0%増）が大幅な伸びをみせた。消費税増税後に獲得した新規顧客がシェア拡大に貢献し、主に加工食品や日配品が伸びた。中でもカップ麺、パスタ、コーヒーなどの加工食品は、メーカーの値上げ報道を受けてからの駆け込み需要が目立った。日用雑貨品は化粧品や医薬品のインバウンド需要を取り込んだ結果、前年同期比で 9.6%増であった。時計・ファッション用品は高額商品の回復によって同 4.5%増と伸長した。

海外は新規連結効果に加えて、既存店売上高も前年同期比増収に

海外事業は、2014 年 6 月期に行った MARUKAI の連結子会社化によって、前期比 100.2%増となった。生鮮、総菜及び日本産の加工食品の売上が好調に推移し、既存店売上高は米ドルベースで 8.1%増であった。

消費増税後商戦における「三段戦法」

同社は、消費税増税後の商戦に対応すべく「三段戦法」戦略を実行し収益拡大を目指している。前第 4 四半期に第 1 段階、今第 1 四半期に第 2 段階を終え、第 2 四半期からは第 3 段階に入っている。

第 1 段階： 生活必需品を中心に個店の商圏毎に価格訴求を実施して他店のシェアを奪取。粗利率を犠牲にした価格訴求を実施し顧客を獲得し、客数・買い上げ点数増加に繋げる

第 2 段階： 取り込んだ顧客のリピート率向上、客単価を上昇させるために「松竹梅」作戦を実行。低価格商品だけでなく「竹＝ちょっといいもの」の品揃えを強化し誘導を図る

第 3 段階： 収益性の高い秋冬商品の投入によるポートフォリオ強化、PB・オリジナル商品の強化、インバウンド需要の獲得などの諸施策で粗利の向上とともに収益拡大を狙う

インバウンド需要の取り込み

インバウンドへの取組みが刈り取り期に

同社では 6 年前よりインバウンド需要への対応に取り組んできたが、第 2 四半期よりその成果が大きく出つつある。2014 年 10 月より免税対象品目が拡大されたが、これまでの戦略の成果が早速 10 月の業績に効果を表しており、同社ではインバウンド需要が 2014 年 10 月の既存店売上高を前年同月比で 2.5～3 ポイント押し上げげたと分析している。

同社では 10 月 1 日より「ウェルカムデスク」を設置しての英語・中国語・韓国語・タイ語に堪能なスタッフによる 24 時間対応、店舗においてもこれら言語に堪能な「ウェルカムクルー」の設置や、精算レジにて免税金額に足りない際に購入してもらう「消耗会計」専用コーナーの設置などに取り組んでおり、効果を表しているという。

訪日外国人客数と同社の関連売上高（2011 年 1 月を 1 とする）

出所：日本政府観光庁、会社資料よりSR作成

10 月はインバウンド売上高が大きく上昇

10 月のドン・キホーテ各店舗の免税販売高（POS レジスターによる免税販売の合計）は前年同月比で 5.47 倍となり、売上に占める構成比も平均 2.3%となった模様。店舗別には、沖縄国際通り店が 28.7%、道頓堀店が 26.3%、銀座本館が 22.6%、新宿東口本店が 18.1%、札幌店が 13.0%、福岡中洲店が 11.2%と 6 店舗で売上構成比が 10%を超えた。国籍別では中国が 52.7%、台湾が 14.9%、韓国が 10.1%、タイが 9.6%、他 ASEAN が 4.9%、香港が

4%とアジア圏が殆どを占めている。

売れ筋の商品はキットカットの抹茶味、日本製ストッキング、日本製薬品類などとのこと。こうした人気商品はまとめ買い（箱単位でのまとめ買いもある）されるケースが多いことから、同社では欠品防止に取り組んでいる。

インバウンド需要：同社では、免税販売、海外発行のクレジットカード売上、銀聯カード売上に、JETRO 等のアンケート結果を元に現金販売等の売上高を推定し、インバウンド需要の推計値を計算してきた。2014 年 6 月期のインバウンド需要の売上高構成比 3.5%はこれに基づいた推計値である。

2015 年 6 月期通期業績

第 1 四半期決算と同時に上期業績は上方修正を発表したが、通期業績については変更されていない。同社では同日開催の決算説明会において、第 2 四半期の発表時に見直す必要があるならば通期業績を修正したいと述べている。また、可能であれば第 3 四半期時にも通期業績を上方修正させるべく事業拡大に取り組んでいきたいとしている。

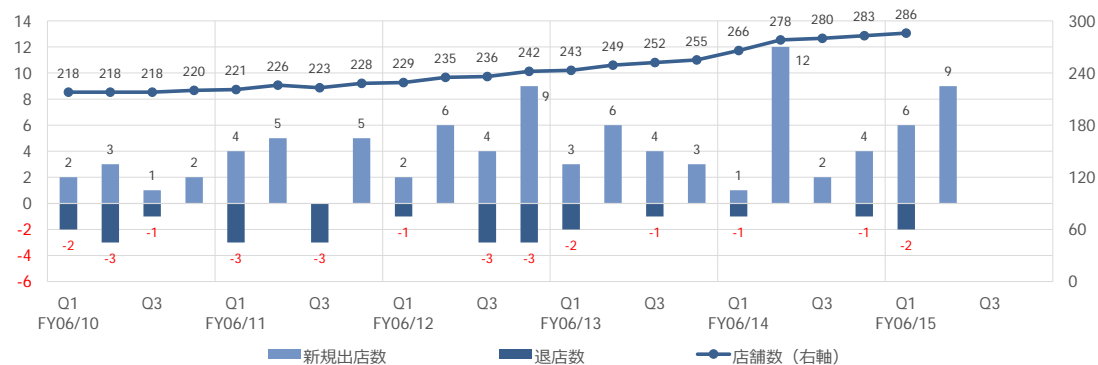
店舗展開

通期では 25~30 店舗の出店を予定しているが、第 1 四半期は 6 店舗を開店（ドンキ、驚安堂 1、MEGA ドンキ 2）、第 2 四半期は 9 店舗（ドンキ 4、MEGA ドンキ 3、驚安堂 1、ドイト 1）の新規出店を予定する。

情報優位を活かす店舗業態開発

小売業界における勝ち組ともいえる同社は、様々な不動産情報を獲得できる立場にある。情報における有利な立場をビジネスチャンスに結びつけるべく、多様な店舗形態の開発を行っており、なかでもコンビニエンス・ストアが得意としている小商圏での立地を有効活用すべく、驚安堂の店舗開発を積極的に行っている。

第 1 四半期末時点で、驚安堂は 5 店舗、長崎屋 MEGA は 37 店舗、ドイトタウンは 4 店舗となった。驚安堂は今のところ利益が出る水準に至っておらず苦戦している模様である。しかしながら、驚安堂はまだ実験段階にある店舗業態で、店舗毎にロケーションに応じて商品展開やフロア配置など様々な試みを行っている。例えば第 2 四半期における伊勢佐木町店（新店舗）・日の出店（業態変更）のように、既存のドンキ店舗近隣に好立地の案件があった場合、既存店舗を驚安堂とすることで顧客の奪い合いを防ぐという展開も行っている。

小商圏での展開は、無数の出店余地があることに加えて高粗利率を獲得することも可能であることから、同社では色々な改革プランを基に今後ともブラッシュアップをしていく予定である。また、長崎屋 MEGA、ドイトタウンについても成長戦略を更に加速させていく予定とのことである。

出所：会社資料よりSR作成

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

2015 年 6 月期会社予想

15年6月期予想	FY06/13			FY06/14			FY06/15（期初計画）			FY06/15（修正計画）		
（百万円）	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期会予	下期会予	通期会予	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	**289,644**	**278,733**	**568,377**	**303,322**	**309,102**	**612,424**	**331,000**	**327,000**	**658,000**	**342,224**	**315,776**	**658,000**
YoY	4.6%	5.9%	5.2%	4.7%	10.9%	7.7%	9.1%	5.8%	7.4%	12.8%	2.2%	7.4%
売上原価	213,458	205,112	418,570	222,247	229,159	451,406	242,500	240,000	482,500	250,590	231,910	482,500
売上総利益	**76,186**	**73,621**	**149,807**	**81,075**	**79,943**	**161,018**	**88,500**	**87,000**	**175,500**	**91,634**	**83,866**	**175,500**
YoY	6.1%	8.7%	7.4%	6.4%	8.6%	7.5%	9.2%	8.8%	9.0%	13.0%	4.9%	9.0%
売上総利益率	26.3%	26.4%	26.4%	26.7%	25.9%	26.3%	26.7%	26.6%	26.7%	26.8%	26.6%	26.7%
販管費	57,513	59,925	117,438	60,571	66,155	126,726	67,800	72,100	139,900	68,223	71,677	139,900
販管費比率	19.9%	21.5%	20.7%	20.0%	21.4%	20.7%	20.5%	22.0%	21.3%	19.9%	22.7%	21.3%
営業利益	**18,673**	**13,696**	**32,369**	**20,504**	**13,788**	**34,292**	**20,700**	**15,800**	**36,500**	**23,411**	**13,089**	**36,500**
YoY	8.5%	13.2%	10.4%	9.8%	0.7%	5.9%	1.0%	14.6%	6.4%	14.2%	-5.1%	6.4%
営業利益率	6.4%	4.9%	5.7%	6.8%	4.5%	5.6%	6.3%	4.8%	5.5%	6.8%	4.1%	5.5%
経常利益	**19,075**	**14,126**	**33,201**	**21,135**	**14,352**	**35,487**	**21,200**	**16,300**	**37,500**	**24,044**	**13,456**	**37,500**
YoY	16.0%	10.1%	13.4%	10.8%	1.6%	6.9%	0.3%	13.6%	5.7%	13.8%	-6.2%	5.7%
経常利益率	6.6%	5.1%	5.8%	7.0%	4.6%	5.8%	6.4%	5.0%	5.7%	7.0%	4.3%	5.7%
当期純利益	**11,777**	**9,364**	**21,141**	**13,024**	**8,447**	**21,471**	**12,500**	**9,300**	**21,800**	**13,964**	**7,836**	**21,800**
YoY	-1.3%	18.4%	6.5%	10.6%	-9.8%	1.6%	-4.0%	10.1%	1.5%	7.2%	-7.2%	1.5%

出所：会社資料よりSR作成

注：表の数値と会社資料とが異なる場合があるが、四捨五入等により生じた相違である点に留意

2015 年 6 月期の見通し

2015 年 6 月期通期業績予想は、第 2 四半期決算発表時に上表のように上方修正された。基本的な取り組みは期初計画から変更されていない。但し、店舗戦略はより積極的に変更され、設備投資額は期初計画の 350 億円から 450 億円に変更、新規出店も期初計画の 25 店舗から 28～30 店舗に上方修正された。既存店売上高の前期比増収率も期初計画では上期 1.0%増、下期 1.1%減、通期±0.0%であったが、上期実績 4.6%増に対して下期 1.1%減、通期 3.5%増に変更されている。

事業環境

2014 年 4 月に実施された消費税増税の影響は落ち着いてきたが、一方で原材料価格上昇に基づく商品価格の上昇などにより、消費者が価格に対してより敏感になってきている。2015 年 10 月には更なる消費税増税も予定されており、消費者心理に大きな影響を与える可能性が高い。このような環境の中、同社では小売企業間での優勝劣敗の業界環境が加速すると予想している。

同社の取り組み

営業方針

消費環境の変化に敏感、かつ柔軟に対応し、競争力を高めることでブランド力の底上げを図ることを基本的な営業方針としている。更に、インバウンド需要を積極的に取り込むことで、幅広い客層を掴む計画である。

商品戦略

商品戦略に関しては、変化を続ける消費マインドに適応した商品ポートフォリオの改廃と進化を練り返し、生活必需品の品揃え強化と徹底した EDLP の推進を図る。また、付加価値の高い PB 商品の強化などにより売上総利益率の改善を図る。

また、収益性向上のため、付加価値の高いディスカウント体制の一層の強化に努めるとしている。同社は総合品揃えのディスカウント小売業だが、この厳しい時代には豊富な品揃えだけでは顧客の支持が得られないと考えており、顧客の価値観にあった商品に絞り込んでいく必要があるため、付加価値 MD や独自 MD の再強化を図っている。

例えば、得意とする小分類 MD の深堀りをすることで「ドン・キホーテらしさ」を更に打ち出していくために、PB の完成度とオリジナリティーを高める必要がある。その一貫として、小分類に絞り込んだ部分的な SPA の 8 月後半の市場投入を目指し、現在準備を進めている。

新世代ドン・キホーテの実現に向けて、大原社長自らが室長を務めるトレンド編集室を 7 月 1 日に設立した。顧客に必要とされる商品展開が非常に重要との認識により、同社は、より洗練された付加価値、高粗利な MD ミックス、部分的な SPA の実現により、新世代のドンキを来期半ばくらいに実現したいとしている。

同社では、同社事業部と年間数十億円・数百億円の取引がある主要パートナーとの間で、一心同体となって「腹を括った絞込み型の高収益 MD」、「顧客に安く見える最高の売価」を徹底的に追及し窮めていきたいとしている。仕入先である問屋 MD と店舗 MD との新たな融合を目指し、Win-Win の関係構築を図っていく計画である。

訪日外国人客（インバウンド）

2014 年 10 日 1 日からの免税対象品目拡大需要を取り込み、売上高成長を加速させるために同社では様々な施策を積極的に行っている。上期は既にフェーズ 1 として、1）訪日外国人客限定のポイント付与機能付特典カード、2）ウェルカムカウンター（訪日外国人客対応専用の免税カウンター）、3）ウェルカムクルー（各店専任の訪日外国人客対応スタッフ）、4）ウェルカムデスク（24 時間・4 ヶ国語対応のコールセンター）を実施した。

下期はフェーズ 2 として、5）ウェルカム予約サイト（訪日前に Web 上で商品予約し、全国の同社店舗で受け取る仕組み）、6）空港配送サービス（対象店舗（2015 年 2 月現在 35 店舗）で購入した商品を空港まで直接配送するサービス）、7）Free Wi-Fi（国内初のワンクリック認証（メールアドレス登録及びアプリ不要）による Wi-Fi 提供）、8）銀聯カード決済を実施している。

インバウンドの売上構成比は 2.6%（2014 年 10 月～12 月）だが、同社では 2020 年の東京オリンピック開催時には 10%を目指したいとしている。現在でも例えば道頓堀店のように売上高の 29%を占めるなど、店舗によっては大きな割合を占めているところもある。レジシステムや SNS の活用など、インバウンド需要の取り込みについては同社では業界トップを走っているとの自負があり、更に取り込みを加速させていく考えである。

インバウンド需要：同社では、免税販売、海外発行のクレジットカード売上、銀聯カード売上に、JETRO 等のアンケート結果を元に現金販売等の売上高を推定し、インバウンド需要の推計値を計算してきた。2014 年 6 月期のインバウンド需要の売上高構成比 3.5%はこれに基づいた推計値である。

海外事業のポテンシャル

海外事業については、MARUKAI は買収後に業績が改善しており、ハワイの既存店についても堅調に推移（2015 年 6 月期上期の売上高は現地通貨ベース 4.8%増収）している。また、海外において新業態を構築できるならば、更なる成長が可能になるとしている。2015 年 1 月には米国カリフォルニア州に「TOKYO CENTRAL Costa Mesa」をオープン、店舗にはドン・キホーテで培われた POP 等の仕掛けが施され、店舗面積の約 1/3 を惣菜コーナーが占めるなど、オンリーワン業態を目指した特長を持った店舗となっている。3 月には West Covina 店のオープンも予定しており、今後の展開を期待したい。

売上総利益率の改善

ドン・キホーテらしさの追求で粗利改善を図る

2015 年 6 月期は、厳しい環境下で変化対応力が望まれる。あるゆる戦略・戦術を駆使してこの期を乗り切りたい。日々変化する状況を正確に把握し、変化対応を強化することで 26 期連続の増収増益を大原社長のマニフェストとする。

同社の本来の強さは価格と絶妙な品揃えのバランスであるが、消費税増税後は価格感応度の高い商品の売上構成比が高まっている。政策的なディスカウント販売を行ったことにより、客数は伸長し、売上点数は確実に増加しているが、今期は、より売上総利益率の高い付加価値訴求商品を顧客に提案・誘導できる売場作りにより販売の強化と収益性の改善を図る。

付加価値訴求商品売上を増加させるために、組織横断的に様々な施策を行う専門的な部署を新たに設立し、商品の見せ方やプライシングの見直し、独自 MD の再強化を行っている。

新規出店

新規出店は 28～30 店舗に上方修正された（期初計画は 25 店舗以上）。今期は都市型店舗の開発強化、MEGA 店舗の収益力強化、小商圏店の実験などを行っていくとしている。MEGA ドン・キホーテに加え、迅速かつ低コストの出店が可能な出店形態である「ソリューション出店」を軌道にのせることで、営業力及び収益力の向上、事業効率の改善を進める計画である。

また、2014 年 11 月にオープンした MEGA ドン・キホーテの大阪深江橋店は、同社によるとクロス MD や来店動機の分析を緻密に行った結果、大きな成果が出せたとしている。具体的には、12 月末までの売上高が約 430 百万円、店舗による営業貢献利益が 64 百万円となり、利益率 15%、1 階及び 2 階のフロア利益が 1：1 を達成したとのこと。まだ、店舗オペレーションの完成度は 30%程度だが、今後の成長エンジンの原型は確立したとして、今後同様の形態を力強く進めていく、としている。既に、大阪深江橋店の成功ノウハウを新規店舗及び既存店舗のリニューアルに活用する施策は始まっている模様である。

今後の出店戦略
同社では、現在の 283 店舗に対して、中期的には 500 店舗の達成は可能であるとする。小型店から大型店まで、全ての店舗業態において現在の店舗数の倍近くの出店余地があると考えている。現在の出店は商圏人口 50 万人に 1 店舗であるが、店舗毎に必要な商圏人口の分析を行った結果、必要な商圏人口は 10 万人程度となったとのこと。種々の条件があるため、単純に 5 倍とは考えづらいが、現状の倍程度の 500 店舗の達成は可能であるとしている。また、今後 5 年から 6 年間は年間 20-30 店舗をコンスタントに出店していく計画。

立地は、駅前の小型店、郊外ロードサイドの空き店舗・床のソリューション出店、特に GMS 跡地への MEGA ドンキの出店に注力していく。MEGA ドンキについては、大手 GMS 跡地に昨年オープンした北海道新川店の成功例を、更に改良したうえで多店舗展開していく予定である。同社によると、新川店は札幌の近郊という立地から他の GMS も多く存在するが、同社の MD により競合との差別化が図られ成功に至ったという。今後は、他店の閉店にともないソリューション出店を加速したいとしている

MEGA ドンキは食品構成比が高く、鮮魚にも力を入れて順調に売上を伸ばしているが、実際には生鮮をあまり強化しすぎると、生鮮食品を持ち歩きながら衣料品をゆっくり購入できるのか？という疑問もあり、鮮魚の購入と衣料品の購入を同一店舗内でいかに両立させるか、という課題に同社は取り組んでいるとのことである。

ソリューション出店：MEGA ドン・キホーテの規模をやや小さくし、居ぬき出店など、出店の弾力性をアップした「New MEGA ドン・キホーテ」業態を進化させ、ショッピングセンターなどの複合商業施設にテナント出店するという迅速かつ低コストの出店開設が可能な出店形態

過去の会社業績予想と実績

期初会社予想（会予）と実績（百万円）	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結	15年6月期 会社予想
売上高（期初予想）	350,000	448,000	497,000	510,000	528,900	560,000	605,000	634,000
売上高（実績）	404,924	480,856	487,571	507,661	540,255	568,377	612,424	
期初会予と実績の乖離率	**15.7%**	**7.3%**	**-1.9%**	**-0.5%**	**2.1%**	**1.5%**	**1.2%**	
営業利益（期初予想）	17,200	17,000	18,000	23,000	27,000	30,500	34,200	34,800
営業利益（実績）	15,981	17,172	21,067	25,336	29,320	32,369	34,292	
期初会予と実績の乖離率	**-7.1%**	**1.0%**	**17.0%**	**10.2%**	**8.6%**	**6.1%**	**0.3%**	
経常利益（期初予想）	18,000	18,000	17,800	22,000	26,800	30,300	35,000	35,600
経常利益（実績）	17,204	15,989	21,109	25,138	29,283	33,201	35,487	
期初会予と実績の乖離率	**-4.4%**	**-11.2%**	**18.6%**	**14.3%**	**9.3%**	**9.6%**	**1.4%**	
当期利益（期初予想）	10,650	10,300	10,000	11,600	14,000	20,000	22,200	21,500
当期利益（実績）	9,303	8,554	10,238	12,663	19,845	21,141	21,471	
期初会予と実績の乖離率	**-12.6%**	**-16.9%**	**2.4%**	**9.2%**	**41.8%**	**5.7%**	**-3.3%**	

出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

将来展望

ドン・キホーテの中期的な目標は国内市場でさらなる成長を遂げることにある。経営陣は国内市場がゼロサム・ゲームの状態にあると捉えており、競合他社のシェアを奪う形で安定的な成長を達成することが可能であると考えている。同社の競争優位性は、他社に比べて、優れた実行能力と機動力を備えている上に、成長へのこだわりも大きい点である。こうした点は、日本企業としてはユニークな特性といえるだろう。また、オーナー企業（ここでは創業者がトップ・マネジメントを兼ね備えているケースをさす）として、マーケット・リーダーであろうとしている。

2017 年 6 月期（28 期）を目途に、売上高 7,000 億円（2012 年 6 月期比 29.6%増）、営業利益 500 億円（同 70.5%増）、純利益 300 億円（同 51.2%増）の達成を同社は目論んでいるようだ。営業利益 500 億円に向けた重点戦略として、PB 強化による利益率アップや、インバウンド需要の取り込み、消費増税後（2015 年 6 月期以降）の拡大機会にいかにしてシェアを獲得できるかになろう。但し、2015 年 6 月期に関しては、客数を取るために客単価、売上総利益率をある程度犠牲にすることとなり、減益リスクもあると SR 社ではみている。

危機を成長機会と捉えて、新規顧客獲得、業績拡大に成功

同社は、過去から危機を成長機会と捉えて、時流にあった戦略を打ち出してきた。同社は、2014 年 4 月に実施された消費増税を睨み、New MEGA ドン・キホーテの大型店を地方都市に出店することで、地方都市における新たな客層（ファミリー層）の獲得を進めてきた。同社では、消費増税はディスカウント業態の優位性を加速すると考えている。

日本の小売業は GMS や百貨店が上位を占めており、同社は小売業界の売上高 13 位に留まっているが、家電量販店を除くディスカウントストアとしては同社が最大である。世界の小売業を例にとると、売上上位 10 位のうち 6 位までがディスカウント業態によって占められている。対する日本の小売業界いまだに GMS や百貨店が上位 10 位を独占しており、総合ディスカウント業は 1 社も入っていない。同社はその理由として、ディスカウント業者の強い欧米先進諸国では、いずれも間接税（日本でいう消費税率）が高い点を指摘している。

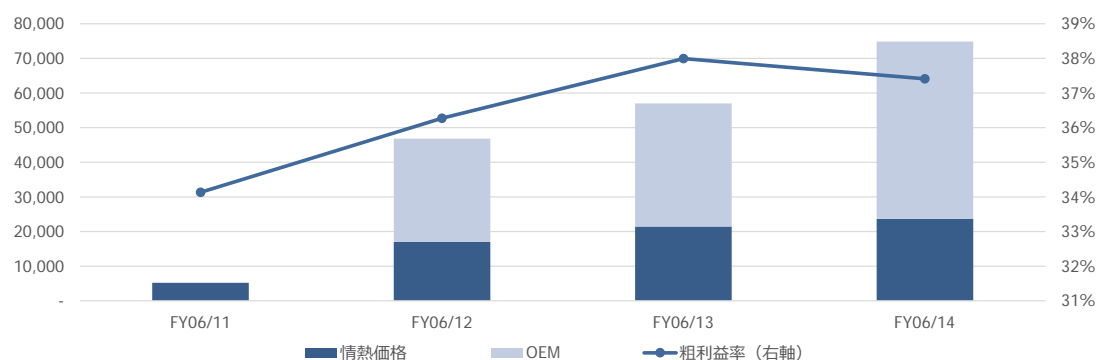
2014 年 4 月以前の日本の消費税率は、先進国の中では想定的に低水準であった（税率が州ごとに異なる米国では消費税がゼロの州もある）。同社では、消費税率が徐々に引き上げられることは、総合ディスカウント業にとっては追い風と考えている。消費税率の上昇は、消費者の支出が増加することであり、価格訴求力のあるディスカウント業態に繋がると考えている。

同社は、創業以来 24 期連続の増収増益企業である（2013 年 6 月期時点）。20 期以上連続増収増益の企業は、同社の他、株式会社ニトリ（東証 1 部 9843）、株式会社サンドラック（東証 1 部 9989）、株式会社ヤオコー（東証 1 部 8279）の 3 社しか存在しない。同社によると、生活密着型の小売業というのが、共通点であり、今後も不況とデフレを逆手にとり、30 期連続の増収増益を目指すとしている。

プライベートブランド（PB）の強化

売上高が 5,000 億円を超える規模になったことで、PB を強化することでそのスケールメリットを享受可能になってきたと同社では考えている。また、生産国である中国などの熟練度の向上により、PB の生産に柔軟度が増した点を指摘している。すなわち、従来の PB 商品は一度デザインすると、変更に労を要していたが、市場動向を注視しながら柔軟かつ機敏な対応が可能となりつつあるようだ。

リテール売上高に占める PB 商品の売上高比率は 2014 年 6 月期実績でまだ約 13%に過ぎない。同社は PB 比率を 30%程度に高めたいとしており、30%を目指す過程では、粗製乱造を促すような急拡大ではなくクオリティを保ちながら徐々に伸長させていきたいとのこと。ユニクロ（ファーストリテイリング東証 1 部 9983）の手掛ける少品種多ロットとは逆手法で、多品種小ロットで展開し、機敏な生産対応で回転率を向上させることで、在庫リスク抑えた形で展開する計画。ただし、集客のために、価格訴求型 PB 商品の開発もある程度は必要と考えている。

プライベートブランド商品実績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

訪日外国人（インバウンド）の取り込み

インバウンドに関しては、日本政府は観光産業を、環境と健康産業と並ぶ日本の成長産業にしようとしており、東京オリンピック開催の 2020 年には訪日外国人を 2,000 万人（2013 年、1,036 万人）に増やす目標が掲げられている。

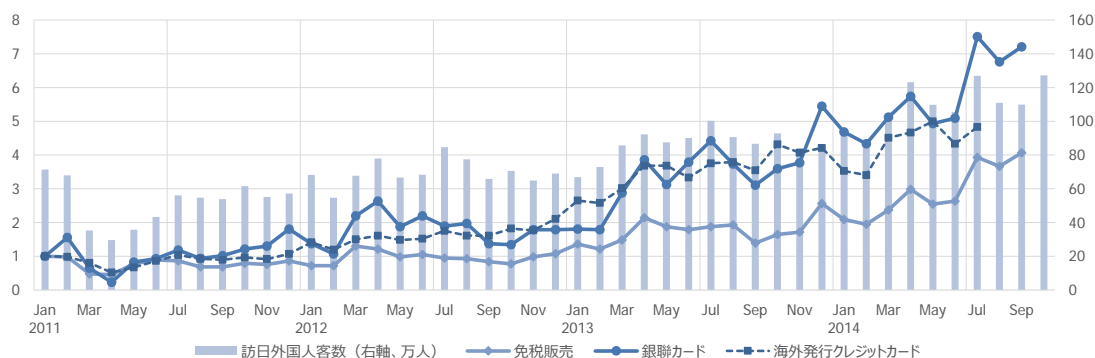
免税対象品目が同社店舗で購買上位品目にあたる菓子類・化粧品等の消耗品に拡大

同社推計によれば、訪日外国人の 2 人に 1 人がドン・キホーテに来店しているという（2013 年）。これまでは免税対象品目が、家電・装飾品・衣類・靴・かばん等の一部品目に限られ、食品類・飲料類・たばこ・薬品類・化粧品類等の消耗品は除外されていたが、2014 年 10 月 1 日以後は、これらも含めて全商品へ対象範囲が拡大する。消耗品に対する免税対象購入金額についても、従来品目が 10,001 円以上を対象とするままで変わらないのに対して、消耗品は 5,001 円以上であれば対象となる（50 万円まで）。

訪日外国人の免税手続きを簡素化するレジシステム等の準備が進む

また、免税手続きにおける購入記録票の作成も、改正前は法令に定められていた様式であったが、改正後は小売業店舗における情報化の進展に対応し、記入様式が弾力化される。同社では、従来の免税対象商品（10,001 円以上が免税）、消耗品の免税対象商品（5,001 円以上が対象）を自動的に仕分けし、購入記録票を簡単に作ることが可能なレジシステムを開発し、2014 年 8 月時点で既に 200 店舗ほどに導入をしている。

このように、免税対応オペレーションの構築、レジシステム開発といった訪日外国人対応の強化を進めている。ドン・キホーテにおける訪日外国人の購買上位品目はである菓子類、化粧品などは、いずれも 2014 年 8 月時点では免税対象外商品であるため、同社は免税対象品目の拡大により、これらの品目が更に売上を伸ばす可能性が高いとしている。

訪日外国人客数と同社の関連売上高（2011 年 1 月を 1 とする）

出所：日本政府観光庁、会社資料よりSR作成

インバウンド需要：同社では、免税販売、海外発行のクレジットカード売上、銀聯カード売上に、JETRO 等のアンケート結果を元に現金販売等の売上高を推定し、インバウンド需要の推計値を計算してきた。2014 年 6 月期のインバウンド需要の売上高構成比 3.5%はこれに基づいた推計値である。

同社への取材を踏まえ、SR 社は、同社が今後 5 年間に 5～10%の範囲の売上高成長率を達成できると見ている。新規出店と既存事業の組合せによって、多少上下に変動しながらも、このような成長が達成されていくと思われる。収益性の高い店舗取得が行われれば、年平均 7～10%の増益も可能であり、また、投下資本収益率も改善する公算が高い（この点に関する詳細は「損益計算書」を参照）。ただし、2015 年 6 月期においては、客数を取るために、売上総利益率をある程度犠牲にすることとなり、減益リスクもあると SR 社ではみている。

ビジネス

事業概要

主要商品

ドン・キホーテの取扱商品は多種多様である。最近では M&A の実施等も踏まえた顧客基盤の広がりを反映し、当初のバラエティ商品や衣料品から進化し、商品構成も変化してきている。

連結商品分類別売上高推移（百万円）

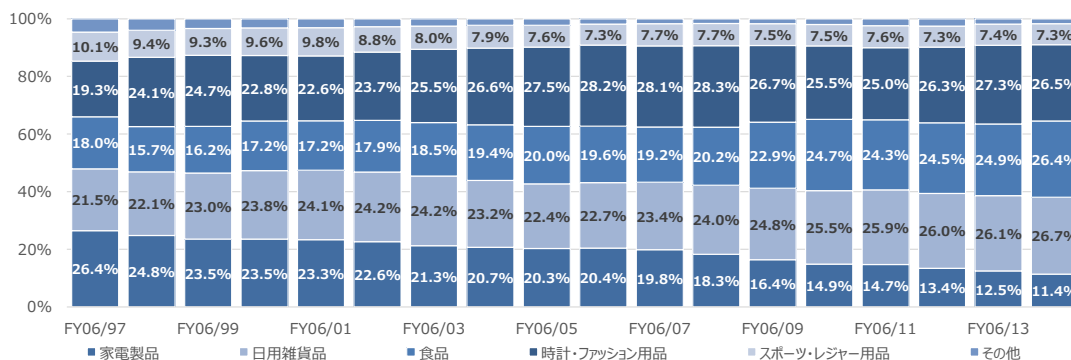
（百万円）	10年6月期	11年6月期	12年6月期	13年6月期	14年6月期
連結売上高	**487,571**	**507,661**	**540,255**	**568,377**	**612,424**
リテール事業	467,363	487,875	519,891	546,930	590,076
家電製品	51,798	56,210	56,049	55,773	54,469
日用雑貨品	100,028	108,691	117,420	125,549	136,203
食品	138,705	143,569	154,385	161,871	180,619
時計・ファッション用品	108,297	107,833	119,246	130,476	132,395
スポーツ・レジャー用品	26,826	29,564	30,728	33,022	34,588
DIY用品	16,020	16,668	17,798	17,193	17,794
海外	16,965	15,226	12,940	13,731	24,645
その他	8,724	10,114	11,325	9,315	9,363
テナント賃貸事業	15,734	15,669	15,453	16,370	17,092
その他の事業	4,474	4,117	4,911	5,077	5,256
YoY	**1.4%**	**4.1%**	**6.4%**	**5.2%**	**7.7%**
リテール事業	-	4.4%	6.6%	5.2%	7.9%
家電製品	-	8.5%	-0.3%	-0.5%	-2.3%
日用雑貨品	-	8.7%	8.0%	6.9%	8.5%
食品	-	3.5%	7.5%	4.8%	11.6%
時計・ファッション用品	-	-0.4%	10.6%	9.4%	1.5%
スポーツ・レジャー用品	-	10.2%	3.9%	7.5%	4.7%
DIY用品	-	4.0%	6.8%	-3.4%	3.5%
海外	-	-10.3%	-15.0%	6.1%	79.5%
その他	-	15.9%	12.0%	-17.7%	0.5%
テナント賃貸事業	-	-0.4%	-1.4%	5.9%	4.4%
その他の事業	-	-8.0%	19.3%	3.4%	3.5%
構成比	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
リテール事業	95.9%	96.1%	96.2%	96.2%	96.4%
家電製品	10.6%	11.1%	10.4%	9.8%	8.9%
日用雑貨品	20.5%	21.4%	21.7%	22.1%	22.2%
食品	28.4%	28.3%	28.6%	28.5%	29.5%
時計・ファッション用品	22.2%	21.2%	22.1%	23.0%	21.6%
スポーツ・レジャー用品	5.5%	5.8%	5.7%	5.8%	5.6%
DIY用品	3.3%	3.3%	3.3%	3.0%	2.9%
海外	3.5%	3.0%	2.4%	2.4%	4.0%
その他	1.8%	2.0%	2.1%	1.6%	1.5%
テナント賃貸事業	3.2%	3.1%	2.9%	2.9%	2.8%
その他の事業	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%

出所：同社資料よりSR作成

ドン・キホーテ商品分類別売上高推移（百万円）

（百万円）	05年6月期	06年6月期	07年6月期	08年6月期	09年6月期	10年6月期	11年6月期	12年6月期	13年6月期	14年6月期
ドン･キホーテ売上高	**228,384**	**254,688**	**272,915**	**290,779**	**307,997**	**326,708**	**346,559**	**368,109**	**394,261**	**419,910**
リテール事業	225,939	251,825	269,671	284,967	302,419	320,912	340,747	362,246	388,192	413,691
家電製品	45,870	51,469	53,495	52,042	49,526	47,704	50,124	48,608	48,379	47,095
日用雑貨品	50,627	57,168	63,145	68,311	74,976	81,789	88,265	94,074	101,490	110,462
食品	45,126	49,282	51,810	57,435	69,363	79,373	82,959	88,745	96,662	109,310
時計･ファッション用品	62,163	70,889	75,816	80,630	80,622	81,755	85,295	95,188	105,894	109,524
スポーツ･レジャー用品	17,107	18,342	20,779	21,920	22,822	24,074	26,041	26,513	28,707	30,321
その他	5,047	4,675	4,626	4,631	5,110	6,217	8,062	9,119	7,060	6,980
テナント賃貸事業	2,445	2,863	3,243	5,812	5,578	5,796	5,813	5,862	6,070	6,219
YoY	**20.0%**	**11.5%**	**7.2%**	**6.5%**	**5.9%**	**6.1%**	**6.1%**	**6.2%**	**7.1%**	**6.5%**
リテール事業	19.3%	11.5%	7.1%	5.7%	6.1%	6.1%	6.2%	6.3%	7.2%	6.6%
家電製品	17.0%	12.2%	3.9%	-2.7%	-4.8%	-3.7%	5.1%	-3.0%	-0.5%	-2.7%
日用雑貨品	15.5%	12.9%	10.5%	8.2%	9.8%	9.1%	7.9%	6.6%	7.9%	8.8%
食品	23.1%	9.2%	5.1%	10.9%	20.8%	14.4%	4.5%	7.0%	8.9%	13.1%
時計･ファッション用品	23.4%	14.0%	7.0%	6.3%	-0.0%	1.4%	4.3%	11.6%	11.2%	3.4%
スポーツ･レジャー用品	14.1%	7.2%	13.3%	5.5%	4.1%	5.5%	8.2%	1.8%	8.3%	5.6%
その他	18.4%	-7.4%	-1.0%	0.1%	10.3%	21.7%	29.7%	13.1%	-22.6%	-1.1%
テナント賃貸事業	131.8%	17.1%	13.3%	79.2%	-4.0%	3.9%	0.3%	0.8%	3.5%	2.5%
構成比	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
リテール事業	98.9%	98.9%	98.8%	98.0%	98.2%	98.2%	98.3%	98.4%	98.5%	98.5%
家電製品	20.1%	20.2%	19.6%	17.9%	16.1%	14.6%	14.5%	13.2%	12.3%	11.2%
日用雑貨品	22.2%	22.4%	23.1%	23.5%	24.3%	25.0%	25.5%	25.6%	25.7%	26.3%
食品	19.8%	19.3%	19.0%	19.8%	22.5%	24.3%	23.9%	24.1%	24.5%	26.0%
時計･ファッション用品	27.2%	27.8%	27.8%	27.7%	26.2%	25.0%	24.6%	25.9%	26.9%	26.1%
スポーツ･レジャー用品	7.5%	7.2%	7.6%	7.5%	7.4%	7.4%	7.5%	7.2%	7.3%	7.2%
その他	2.2%	1.8%	1.7%	1.6%	1.7%	1.9%	2.3%	2.5%	1.8%	1.7%
テナント賃貸事業	1.1%	1.1%	1.2%	2.0%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%

出所：会社資料よりSR作成

ドン・キホーテのディスカウント事業における商品分類別構成比

出所：会社資料よりSR作成

商品別の売上高から同社の事業の変遷が読み取れる。時計・ファッション用品、日用雑貨品、スポーツ・レジャー用品が従来の主要カテゴリーだが、店舗拡大および都市中心部以外の出店が増えるに従い、食品が重要な役割を果たすようになってきた（スポーツ・レジャー用品は今となっては、売上高全体に占める比率が低い）。

家電製品の売上構成比が減少、食品が増加

2000 年頃は家電製品、日用雑貨品、時計・ファッション用品の売上構成比は各々23～25%であった（売上総利益率では時計・ファッション用品が最大で、収益に最も貢献していた）。食品は 2000 年 6 月期にはディスカウント事業売上高の 17.2%を占めるのみであり、当時は

生鮮食品を取り扱わずほとんどが加工食品系であった。食品の占める比率は、地方への出店で徐々に上昇し、長崎屋の取得によって更に高まった。家電製品は 2014 年 6 月期には同 11.4%を占めるまでに落ち込んでいるのに対して、食品は同 26.4%まで上昇した。日用雑貨品、時計・ファッション用品も増加し、2014 年 6 月期では食品、日用雑貨品、時計・ファッション用品が各々同 26%台で、主力の商品分類となっている。

生鮮食料品カテゴリーの開発は課題

同社最大の課題は、生鮮食料品カテゴリーの開発である。質のいい生鮮食料品を低価格で提供することにより、顧客の来店頻度は上がり、多くの消費者が「買い物する場所」として選択する際の重要な要素となり得る。一方、食品は他のほとんどのカテゴリーに比べ売上総利益率が低く、特に生鮮食料品はロス率が高い。ドン・キホーテの深夜営業を考えると、ことさら在庫管理が難しいカテゴリーだ。こうした要因は、同社がこれまで食品にあまり力を入れてこなかった理由でもある。ただし、今後の成長を考えると選択の余地はない。残念ながら、長崎屋の買収では期待した食品事業の専門知識を有した人材を獲得することができなかったため、何らかの革新的な解決策が望まれる。

その解決策の一つが、生鮮食料品に強いスーパー事業の企業買収であると、SR 社は考える。スーパー事業はドン・キホーテのコア・コンピタンスではないため、その分野の専門性を開発するには希少な時間と資本を無駄に消費する。もう一つの案は、すでに同社が進めようとしている施策である、生鮮食料品販売のノウハウを持つ外部業者と提携し、報奨金を払う形で採算性のある食品販売をしてもらう方策である。

長崎屋のグループ化により全体の収益においてテナント賃貸収入が占める割合は増えている。2013 年 6 月期のテナント賃貸収入総額は 164 億円であった。

ビジネスモデル

ドン・キホーテは大衆向けディスカウント小売業者である。近年のデフレ環境下で、小売業者が値上げできる可能性はほぼ皆無に等しい。そのため、売上高を拡大するには店舗当たりの売上増か、新規出店によって量を稼ぐしかない。同社はこれまで順調に新規出店を進めてきたが、改めてその変遷を見てみよう。

1989 年に東京都府中市でドン・キホーテ 1 号店を開店した同社は、首都圏（1 都 3 県）内で店舗ネットワークを広げていった。2001 年 12 月からは従来の首都圏中心の店舗展開から、地方都市への展開を開始し、その一方で大型店舗の出店も進めた。また、首都圏内においても店舗出店を重ねて存在感を増し、売上高を着実に増加させてきた。一方で、1 店舗当たりの売上高や 1 平米当たりの売上高は減少傾向にある。

1 店舗当たりの売上高は店舗の規模または効率性（高い在庫回転率）と比例する。小売コンセプトがいったん確立すると客単価が安定化することから、小売企業の多くは主な業績変動要

因として客数に目を向ける。都市部のドン・キホーテ店舗は集客力が高く、夕方 6 時から夜 11 時までが特に混み合う。郊外立地店舗の場合は、来店客数は少ないものの、その分を出店の際の資本的支出と賃料の抑制で補完し、食品や日用雑貨品など回転の速い商品を中心に扱っている。

連結及びドン・キホーテのリテール事業関連数値推移（百万円）

（百万円）	FY06/05	FY06/06	FY06/07	FY06/08	FY06/09	FY06/10	FY06/11	FY06/12	FY06/13	FY06/14
売上高										
連結リテール事業	228,045	254,693	293,565	391,538	462,240	467,363	487,875	519,891	546,930	590,076
ドン･キホーテ	228,384	254,688	272,915	290,779	307,997	326,708	346,559	368,109	394,261	419,910
YoY										
連結リテール事業	20.5%	11.7%	15.3%	33.4%	18.1%	1.1%	4.4%	6.6%	5.2%	7.9%
ドン･キホーテ	20.0%	11.5%	7.2%	6.5%	5.9%	6.1%	6.1%	6.2%	7.1%	6.5%
売場面積関連										
連結（期末）	135,770	186,031	265,592	570,184	590,424	602,725	637,867	684,400	719,695	795,449
連結（期中平均）	126,979	152,326	205,814	279,520	339,550	475,389	613,435	651,179	699,612	-
ドン･キホーテ（期末）	135,770	158,992	172,468	215,559	239,180	270,019	290,084	335,010	385,399	433,636
ドン･キホーテ（期中平均）	126,980	148,151	163,839	197,109	222,228	259,121	273,161	303,410	361,426	405,856
YoY										
連結(期末)	16.5%	37.0%	42.8%	114.7%	3.5%	2.1%	5.8%	7.3%	5.2%	10.5%
連結(期中平均)	31.9%	20.0%	35.1%	35.8%	21.5%	40.0%	29.0%	6.2%	7.4%	-
ドン･キホーテ(期末)	16.5%	17.1%	8.5%	25.0%	11.0%	12.9%	7.4%	15.5%	15.0%	12.5%
ドン･キホーテ(期中平均)	31.9%	16.7%	10.6%	20.3%	12.7%	16.6%	5.4%	11.1%	19.1%	12.3%
期中平均従業員数										
連結（リテール事業）	5,172	6,011	6,997	8,315	9,202	10,498	13,142	14,308	15,085	-
ドン･キホーテ	5,173	5,512	6,036	6,597	6,846	7,394	7,475	8,708	9,563	10,771
YoY										
連結(リテール事業)	19.6%	16.2%	16.4%	18.8%	10.7%	14.1%	25.2%	8.9%	5.4%	-
ドン･キホーテ	19.6%	6.6%	9.5%	9.3%	3.8%	8.0%	1.1%	16.5%	9.8%	12.6%
店舗数										
連結	107	126	161	223	218	220	228	242	255	283
ドン･キホーテ	107	122	135	148	156	162	169	185	200	217
YoY										
連結	15.1%	17.8%	27.8%	38.5%	-2.2%	0.9%	3.6%	6.1%	5.4%	11.0%
ドン･キホーテ	15.1%	14.0%	10.7%	9.6%	5.4%	3.8%	4.3%	9.5%	8.1%	8.5%
1人あたり指標（千円、m²）										
売上高（連結リテール）	44,092	42,371	41,956	39,861	40,603	39,644	37,123	36,336	36,257	-
売上高（ドン･キホーテ）	44,150	46,209	45,211	44,079	44,992	44,188	46,361	42,274	41,228	38,985
粗利益（ドン･キホーテ）				11,161	11,218	11,101	11,528	10,710	10,720	10,030
営業利益（ドン･キホーテ）	2,066	2,118	2,172	2,239	2,128	2,328	2,633	2,428	2,455	
売場面積（ドン･キホーテ）	24.5	26.9	27.1	29.9	32.5	35.0	36.5	34.8	37.8	37.7
YoY										
売上高(連結リテール)	0.7%	-3.9%	-1.0%	-5.0%	1.9%	-2.4%	-6.4%	-2.1%	-0.2%	-
売上高(ドン･キホーテ)	0.3%	4.7%	-2.2%	-2.5%	2.1%	-1.8%	4.9%	-8.8%	-2.5%	-5.4%
粗利益(ドン･キホーテ)					0.5%	-1.0%	3.8%	-7.1%	0.1%	-6.4%
営業利益(ドン･キホーテ)	-15.6%	2.5%	2.5%	3.1%	-5.0%	9.4%	13.1%	-7.8%	1.1%	-
売場面積(ドン･キホーテ)	10.3%	9.5%	1.0%	10.1%	8.6%	8.0%	4.3%	-4.7%	8.5%	-0.3%
店舗1m²あたり指標（千円）										
売上高（連結リテール）	1,796	1,672	1,426	1,401	1,361	983	795	798	782	-
売上高（ドン･キホーテ）	1,799	1,719	1,666	1,475	1,386	1,261	1,269	1,213	1,091	1,035
粗利益（ドン･キホーテ）	426	408	411	374	346	317	315	307	284	266
在庫高（ドン･キホーテ）	291	271	261	243	209	197	193	178	163	152
YoY										
売上高(連結リテール)	-8.7%	-6.9%	-14.7%	-1.8%	-2.8%	-27.8%	-19.1%	0.4%	-2.1%	-
売上高(ドン･キホーテ)	-9.1%	-4.4%	-3.1%	-11.4%	-6.1%	-9.0%	0.6%	-4.4%	-10.1%	-5.2%
粗利益(ドン･キホーテ)	-7.6%	-4.1%	0.7%	-9.1%	-7.5%	-8.3%	-0.4%	-2.6%	-7.7%	-6.2%
在庫高(ドン･キホーテ)	-3.3%	-6.6%	-3.7%	-6.9%	-14.2%	-5.5%	-2.1%	-7.6%	-8.5%	-6.8%

出所：会社資料よりSR作成

1 平米当たりの投下資本、あるいは 1 平米当たりの売上高は長崎屋の取得後に減少している。長崎屋店舗の再建が済めば、売上高や収益の数値にプラスに働くだけでなく、ROI の向上にも寄与するであろう。

過去の急速な成長は、同社に対し、都市部は飽和状態となり、一方で、新規出店余地のある郊外型店舗では異なる商品構成が求められるという課題を突きつけている。郊外の大型店舗においては、資本効率が悪く、アミューズメント商品を減らし、食品の強化や従来型のディスカウント小売モデルへの移行が行われることが迫られている。
企業買収や他社既存店の取得により店舗数を拡大することは、初期投資を抑制するという意味において、有効な手段である（新規出店にかかるコストに比べれば、はるかに低いコストで買収対象企業の債務を肩代わりできることが多い）。同社が、ドイトおよび長崎屋を取得したことは、まさにその最たる例である。ただ、ドイトは同社にとってまさに最適な再編が極めて容易なケースであったのに対し、長崎屋には引き続き課題が残っている。

ディスカウント小売業者は売上総利益率が低く（20～25%）、販売費および一般管理費も少ない傾向にある。収益成長の鍵は高い在庫回転率、安定的な売上総利益率の維持、販売および一般管理費の抑制にあるといえる。しかし、小売業者は、売上総利益率が低い商品は在庫回転率が高く、売上総利益率が高い商品は回転率が低いというトレードオフに直面する。また、固定費を可能な限り低減することも求められる。同社はこうしたトレードオフや固定費の問題に対して有効な革新的かつ効果的な答えを見出した。

同社は価格競争力を意識した定番ディスカウント商品と利益率の高い「スポット」商品や目新しい商品の組み合わせという独自の商品構成を用いたのである。さらに同社は、比較的狭い売場面積に同社特有の「圧縮陳列」方式を用いて、大量の在庫を詰め込むことによって、消費者が何も買わずに店を出る確率を下げ、在庫 1 単位当たりの固定費を低減している。こうしたことは、長時間営業と回転の速い商品に焦点を絞ることによってさらに強化されている。ただし、こうした手法を地方のドン・キホーテ店舗や MEGA ドン・キホーテ業態にまでうまく適用できるどうかはわからない。2000 年代初頭に地方に展開し始めたころから、在庫回転率は落ちている。

在庫回転率の低下を補うべく、同社は売上総利益率を改善させようとしてきた。価格で勝負するビジネスモデルのディスカウント小売業者が売上総利益率を改善することができるか、疑問に感じる向きもあるだろう。2008 年 6 月期の売上総利益率の上昇は、部分的には、利益率の高い長崎屋の衣料品とドイトの DIY 用品が商品群に追加されたことによるものである。
また、売上高販管費率の上昇にも着目したい。売上高販管費率はドイトおよび長崎屋を買収する前の 2006 年 6 月期の 18.6%から 2009 年 6 月期の 22.9%まで上昇している。もっとも、売上高販管費率は 2013 年 6 月期には 20.7%まで低下してきており、グループ化したこれら企業の事業統合の成功を示しているといえよう。

同社の売上高も他の小売業者同様、年末や盛夏に繁忙期を迎えるという季節性はあるものの、さまざまなカテゴリー商品を販売し、異なるマーケットで営業展開していることから、季節性はそれほど顕著ではない。

マーチャンダイジングと在庫管理

同社が採用するマーチャンダイジング手法の組み合わせは、他の小売業者との差別化要素となっている。

ドン・キホーテ　店内の様子（出所：会社データより SR 社作成）

同社のマーチャンダイジングの特徴は、多数の SKU（最小在庫管理単位）と一風変わった商品を含む多種多様なカテゴリーである。都市部にある大型のドン・キホーテ店舗では、食料品や衣料品に始まり、ロレックスのような高級腕時計、テレビなどの家電製品や目新い商品まで含めると、各店の取扱商品数は約 4 万 SKU に上る。取扱商品の幅広さにより、宝探しのような雰囲気が創り出されている。現在では定番品を中心に本社において集中購買が行われているが、スポット品については、各店舗が独自のマーチャンダイジング手法を実践できる高い自由度を持つ。

一方で、店舗ごとに全く性質の違う商品が扱われるため在庫管理が大きな課題となるが、同社は在庫管理において卓越した力を発揮している。在庫は地域ごとに縦割りで、商品グループごとに横断的に管理されている。在庫管理の最終責任は商品グループにある。定番品は通常自動発注で、SKU 単位で管理することによって、長期在庫を持たないような体制が整備されている。同時に、同社は購買においても店舗ごとのマーチャンダイジングにおいても、店舗が独自の商品や手法で競争を勝ち抜いて人気店となれるよう、本社による過剰統制や厳格

管理を意図的に避けている。

業態別店舗数

同社は独立した店舗を構え、商品を販売する従来型の小売業者である。主な業態は、同社の主力である「ドン・キホーテ」と、長崎屋のグループ化を機に創られた大型ディスカウント店の「MEGA ドン・キホーテ」である。PAW は大型のドン・キホーテにそれを補完するテナント事業が組み合わさった業態である。また長崎屋、ドイトの店舗も何店か運営されている。

なお、「ドン・キホーテ」はドン・キホーテ単体で運営されているものが大半である。また、MEGA ドン・キホーテは旧長崎屋店舗をリニューアルしたものが大半であるが、他業態からの転換や新規に出店された店舗も幾つかある。

店舗数等推移

（百万円）	FY06/03	FY06/04	FY06/05	FY06/06	FY06/07	FY06/08	FY06/09	FY06/10	FY06/11	FY06/12	FY06/13	FY06/14
期末店舗数（ドン・キホーテ）	70	93	107	122	135	148	150	162	169	185	200	218
新規出店数	17	24	17	16	16	23	6	14	10	21	16	21
期中退店数	-	-1	-3	-1	-3	-10	-4	-2	-3	-5	-1	-3
期末店舗数（連結）	70	93	107	126	161	223	218	220	228	242	255	283
ドン・キホーテ	57	65	69	80	89	110	116	126	149	157	165	174
パウ（包）	4	18	25	27	27	28	23	23				
ピカソ	9	10	13	15	13	11	11	11	11	14	14	15
MEGA									40	40	39	41
New MEGA									3	9	17	24
海外（アメリカ）				4	4	4	4	4	3	3	3	14
ドイト					22	18	11	12	16	14	13	12
長崎屋						49	31	17	6	5	4	3
その他					6		1					
期末店舗数（法人別）												
ドン・キホーテ（含ビッグワン）	70	93	107	122	135	148	156	162	169	185	200	217
長崎屋						53	46	42	40	40	39	40
ドイト					22	18	12	12	16	14	13	12
DQUSA				4	4	4	4	4	3	3	3	3
Marukai												11
既存店対象店舗（ドン・キホーテ）	48	70	89	104	117	123	144	149	158	164	179	194
既存店売上高前期比	-1.8%	-2.4%	2.0%	2.9%	0.4%	-3.3%	0.5%	-1.5%	3.4%	0.5%	-0.1%	0.8%
既存店客数前期比	0.5%	-2.8%	0.3%	-0.4%	-0.7%	-2.2%	4.5%	3.8%	3.1%	-0.8%	-0.5%	0.1%
既存店客単価前期比	-2.3%	0.4%	1.7%	3.3%	1.1%	-1.2%	-3.8%	-5.1%	0.3%	1.3%	0.4%	0.7%

出所：会社資料よりSR作成
注：ピカソの店舗数には、「ピカソ」「エッセンス」「驚安堂」が含まれている
注：長崎屋が運営する業態転換店は、ずべて「MEGA」に含まれている

2014 年 6 月期末時点の単体ベースでの所有店舗数は 217（ピカソ、PAW 業態含む）。店舗総数のうち（主要顧客を主婦層とする）地方の店舗が全体の約 6 割を占める。グループ全体の店舗数は、2013 年 6 月期末の 255 店に対して、2014 年 6 月期末は 283 店である。

ドン・キホーテ（通称「ドンキ」）

同社の主力業態であり、店舗面積は 1,000～1,500 ㎡で、通常数フロアから構成されている。商品は「圧縮陳列」方式で陳列され、狭い通路に高くそびえる陳列棚には 4 万～6 万 SKU の商品が詰め込まれ、手書きの派手な POP サインで飾られている。店舗のレイアウトは初めて訪れる顧客には分かりにくい上に頻繁に変更される。しかし、この「混乱」は力を入れている商品にリピート客を引き付けることを意図した店舗の戦術である。全ての商品が陳列され

ており、在庫商品を保管するスペースは存在しない。

六本木店の様子

出所：会社側資料

一方、2012 年 8 月に改装された中目黒本店では、従来型店舗より通路幅が広く、ファミリー層がカートで買い回ることができる。回遊性通路であるため、より多くの商品が買い物客の視界にパノラマで入ってくる仕掛けとなっている。

中目黒本店の様子

出所：会社側資料

中心となる客層が、（暇つぶしの 20 代というよりはむしろ）主婦層である地方店舗でも、従来の業態に修正が加えられている。こうした地方店舗においては、一般的な小売店舗に近づく傾向が見て取れる。ドン・キホーテ店舗が一般的な小売店舗に近づきつつあるということは、ドン・キホーテ業態が従来備えていた斬新性を一部喪失しつつあるということも意味する。競合他社との差別化に成功し続けるためにも、同社はその独自性を維持する必要もあると SR 社は考える。

MEGA ドン・キホーテ

ドン・キホーテ業態と従来型の大型総合スーパー業態の間のギャップを埋める新たな大型店舗業態である。同社はここ数年、郊外型大型店舗モデルの確立を模索してきた。（好立地に不採算店舗を多く抱え倒産した総合スーパーの）長崎屋の買収を契機に、同社の MEGA 店舗コ

ンセプトが考案され、MEGA ドン・キホーテ 1 号店は 2008 年 4 月にオープンした。MEGA ドン・キホーテは、「アミューズメント」のコンセプトを残しながら、長崎屋の既存店舗を改装した上で営業するという試みとなっている。

MEGA ドン・キホーテは、生活防衛型ディスカウントストアである。従来のドン・キホーテ業態が、2 分の 1 がディスカウント商品、2 分の 1 がエンターテインメントで構成されているとした場合、MEGA ドン・キホーテ業態は 5 分の 4 がディスカウント商品、5 分の 1 がエンターテインメントから構成されているといえよう。2013 年 6 月末時点で MEGA 店舗数は 56 店となっている。同社によれば、追加設備投資はないと想定して、キャッシュフローの回収期間（在庫投資回収も含む）は約 3 年、店舗レベルで 30%の ROI が上げられるとのことである（計算では店舗の建物は賃貸と想定。2013 年 6 月末時点で MEGA ドン・キホーテの 8 割程度は賃貸物件）。MEGA ドン・キホーテの店舗規模は 3,000 ㎡から 9,000 ㎡と店舗ごとに大きく異なっているが、これは他店が立ち退いた店舗やドン・キホーテが取得した既存店舗を改装しているためである。

商品構成については、MEGA ドン・キホーテは食品のウェイトが高く、ドン・キホーテの 24.6%に対し 50.6%となっている。一方、時計・衣料品はドン・キホーテでは 27.4%だが、MEGA ドン・キホーテでは 17.1%と低めである。（比較は 2013 年 6 月期の MEGA 業態とドン・キホーテ業態の売上をベースとしている。出所：同社データ）。

Essence

同社が 2012 年 6 月期に入ってスタートした新業態である。売場面積は 300 ㎡から 1,000 ㎡、アイテム数は 10,000 から 20,000 となっており、ドン・キホーテ店舗と比べると特定の商品に特化した小型店舗となっている。同社によれば、ドラッグストア、スーパー、コンビニエンストアの特色を備えた都市型・ディスカウントストアをイメージした業態であるとのことだ。2013 年 6 月時点で、同業態の出店は 3 店舗、ニーズは高いが、認知度が低いと同社はコメントしている。実績を積み上げながら、出店を増やす意向。規模、品揃えなどを踏まえれば、ドン・キホーテ店との比較で機動的な出店が可能なだけに、この業態が成功すれば、今後の同社の成長戦略を左右する重要な要素となりうると SR 社は考えている。

PAW（「パウ」と発音）

ドン・キホーテを核テナントに、ゲームセンター、美容院、DVD レンタルショップなどのテナント数店で構成される複合商業施設業態である。PAW は、大型店経営のための同社初の試みであった。モデルは従来のドン・キホーテ業態と同じだが、さらなる集客力とテナント賃貸収入がこれに追加される。当初、PAW 店舗は成功を収め、2008 年 6 月期末時点で合計 28 店に拡大した。しかし、その後主力テナントであったゲームセンターが営業時間、未成年の入店、景品付きゲーム等に対する規制強化により苦境に立たされ、PAW のテナント構成に影響が出た。ドン・キホーテ店舗の増床や MEGA ドン・キホーテ業態に転換可能な PAW については、順次変更されている。

ピカソ

小型の店舗業態として首都圏内における小規模立地の展開をしている、ディスカウント商品と弁当・惣菜類を組み合わせたコンビニ型のフォーマットだが、高い収益を得るための充分な集客力確保が難しいことがわかった。ピカソモデルの店舗は売場面積 300～500 ㎡で、ドン・キホーテ店舗と比較して投資額は 3 分の 1、店舗在庫は約 4 分の 1 となる。

ドイト

DIY 用品のホームセンターである。2013 年 6 月期末時点で 13 店と、グループ化時点の 24 店から減少している。ドイトの店舗面積は平均 2,800 ㎡で通常のドン・キホーテの店舗より 2～3 倍広い。SR 社は、いずれドイト店舗のうち何店かもしくは全店がドン・キホーテおよび MEGA 業態に転換されると推測している。

長崎屋

長崎屋は MEGA 形態の店舗へ業態転換を図っており、2014 年 6 月期末時点の長崎屋（GMS）としての店舗数は 3 店舗である。

ソリューション出店について

また、同社は、2013 年 6 月期より、ソリューション出店を進めている。ソリューション出店とは、テナント誘致が困難とされている中小の SC（ショッピングセンター）にアンカーテナントとして出店するという新たな出店形態である。多くの場合、SC 等のデベロッパーに「請われて」出店するため、好条件を導き出すことが可能となっている模様。同社がテナントとして入ることで、SC が活性化される効果が期待されている。

また、居抜物件のために設備投資も小額で済み、迅速かつローコスト出店が実現できる。同社では、ソリューション出店における店舗面積としては、1,000 平米から最大 15,000 平米まで検討の余地があるとしている。2,000 平米前後でドン・キホーテ、3,000～5,000 平米を中心に New MEGA ドン・キホーテを展開する計画である。

TOKYO CENTRAL

2015 年 1 月に、米国カリフォルニア州でオープンした新店舗形態。日本の伝統文化と最新の東京スタイルに、明るく開放的なカリフォルニアテイストをエッセンスとして加えたサービスの提供を目指している。オープンキッチンやイートインコーナーを構えて、また、店内ではドン·キホーテで培った POP 等の仕掛けが多数施されている。惣菜コーナーも店内の約 1/3 を占めるなど特長的な店舗に仕上がっている。2015 年 3 月には 2 号店を West Covina 店にオープン予定である。

ドン・キホーテ鹿児島宇宿(うすき)店

ドン・キホーテ盛岡上堂(かみどう)店

ドン・キホーテ前橋店

出所:会社側資料

SW（Strengths, Weaknesses）分析

ドン・キホーテの強み、比較的小規模の店舗において圧倒的な量の在庫を高い回転率で回せる点にある。これは競争の激しい日本の小売環境においても、高い収益率と高水準のキャッシュフローを創出できることを意味している。ドン・キホーテの店舗は、顧客の関心を常に引きつけておくべく意図的に大量の在庫を抱えている。それゆえ在庫管理が最も重要であり、また滞留在庫は即流動化する必要がある。

また、柔軟なレイアウトとディスカウント、これらの決定権限を店舗レベルに委譲していることがドン・キホーテの重要な要素でもある。一方、顧客の観点からすれば、ドン・キホーテは他店とは比べ物にならないほど多種多様な商品を、楽しくわくわくする雰囲気の中で、他店よりも安い価格で提供してくれる。平均客単価は、比較可能な大型専門店や総合スーパーよりも高い。

強み（Strengths）

現場力

同社の強みは、経営方針を店舗現場で責任を持って実行する現場力にあると考えられる。現場社員は、客数及び買上店数の増加を最も重要視しつつ、売上・売上総利益・在庫回転率（店長はこれらに加えて、店舗段階の営業利益も）といった数値目標を持たされ、且つ、常に他社員と競争している。現場への権限委譲が進められると同時に責任感をもたらす仕組みが構築されており、現場力に繋がっているとSR社ではみている。

楽しく安い買い物ができる場所としての強力なブランド

同社が作り上げたユニークな小売ノウハウは、仮に同じ歴史を辿れたとしても模倣が極めて難しいオンリーワンの存在だ。また、この小売技術を従来の業態の枠を超え、新たな業態にも持ち込めることを示した。競合他社に比べると、コスト面と差別化の両方で優位性がある。

資金調達のしやすさ

上場企業である同社には、さまざまな資本調達手段がある。これは上場している他の小売業者にも当てはまるが、ディスカウント業者としての同社には重要な差別化要因である。SR社は、同社のビジネスモデルは、不採算の既存小売業者を吸収できるユニークな位置付けにあると考える。昨今の消費環境、人口構成を考えると、ある規模を超えて収益を上げられるのは低価格路線をゆく小売業者のみと主張するのも極論とはいえない。低価格を貫く小売業者の中で総合ディスカウント業者は総合スーパーや百貨店を吸収できるという意味で比較的有利な位置にいる。それは取扱商品カテゴリーが非常に多いこと、エリアに応じて力を入れたい商品カテゴリーを柔軟に調整できることなどによる。家電量販店などの専門店も、大型の「器」の事業吸収は可能だが、おそらく柔軟性は低く、多くの場合低コストの「器」を自社で築くことを好むであろう。同社は日本で唯一上場している最大手のディスカウント小売業者である。

弱み（Weaknesses）

ドン・キホーテ業態への依存性

同社は郊外エリアへの自社事業の展開を進めてきているが、その独自性を今後も維持できるかどうかは未知数である。コア・コンピタンスの枠外のマーケットをターゲットとした MEGA ドン・キホーテは、広い郊外エリアに適したアプローチを展開する試みである。

ドン・キホーテ業態が海外で通じるかが不確実

これはやや中長期的な観点からの課題である。モデルは日本のマーケットにはうまく適合しているが、海外マーケットで消費者を引き付ける力は十分発揮できていないようだ。ただし多少の試験的施行をすれば、アジアの人口が集中したマーケットに当モデルを持ち込める可能性はある。現在のところ海外店舗はハワイに 4 店舗を展開するだけであるが、ドン・キホーテ USA は 2006 年 1 月に取得したのち、当初の赤字決算から 2013 年 3 月期は営業利益率 5.6%を計上できるまで改善している。同社が真剣に海外マーケットへの事業拡大を考えるのであれば、そのための詳細な青写真が必要である。

過去の風評問題

ここ数年間、同社は物議を醸し出さないよう努めてきたが、「トラブル・メーカー」としての評判は、当面は消えないであろう。安田会長の歯に衣着せぬ言動、慣習に縛られないビジネスモデル、店舗の派手な宣伝は保守的な日本社会にはなじみが薄く、世間から必要以上に注目を集め易いといえる。

グループ企業、M&A、投資

同社グループは純粋持株会社である同社、連結子会社 39 社、非連結子会社 13 社、持分法適用関連会社 1 社及び持分法非適用関連会社 1 社の、計 55 社で構成されている。

法人別業績推移

（百万円）	FY06/06	FY06/07	FY06/08	FY06/09	FY06/10	FY06/11	FY06/12	FY06/13	FY06/14
売上高（連結）	**260,779**	**300,660**	**404,924**	**480,856**	**487,571**	**507,661**	**540,255**	**568,377**	**612,424**
ドン・キホーテ	254,688	272,915	290,779	307,997	326,708	346,559	368,109	394,261	423,232
ドイト		4,590	27,522	23,859	19,723	19,435	20,719	20,048	19,879
長崎屋			63,768	122,928	120,915	124,377	135,816	135,683	143,449
DQ USA		19,321	20,168	18,395	17,266	15,226	13,186	13,985	17,341
Marukai Corp									7,845
アクリーティブ						581	2,731	2,888	2,967
日本アセットマーケティング								37	6,309
YoY	**12.0%**	**15.3%**	**34.7%**	**18.8%**	**1.4%**	**4.1%**	**6.4%**	**5.2%**	**7.7%**
ドン・キホーテ	11.5%	7.2%	6.5%	5.9%	6.1%	6.1%	6.2%	7.1%	7.3%
ドイト	-	-	499.6%	-13.3%	-17.3%	-1.5%	6.6%	-3.2%	-0.8%
長崎屋	-	-	-	92.8%	-1.6%	2.9%	9.2%	-0.1%	5.7%
DQ USA	-	-	4.4%	-8.8%	-6.1%	-11.8%	-13.4%	6.1%	24.0%
Marukai Corp	-	-	-	-	-	-	-	-	-
アクリーティブ	-	-	-	-	-	-	370.1%	5.7%	2.7%
日本アセットマーケティング	-	-	-	-	-	-	-	-	16,951.4%
営業利益（連結）	**11,854**	**13,586**	**15,981**	**17,172**	**21,067**	**25,336**	**29,320**	**32,369**	**34,292**
ドン・キホーテ	11,674	13,111	14,769	14,565	17,210	19,685	21,144	23,476	21,167
ドイト		-372	-579	541	1,508	768	385	393	1,203
長崎屋			571	-69	-1,881	748	1,542	1,690	2,787
DQ USA		-353	207	619	718	754	726	778	1,449
Marukai Corp									415
アクリーティブ						145	874	999	1,170
日本アセットマーケティング									2,523
営業利益率	**4.5%**	**4.5%**	**3.9%**	**3.6%**	**4.3%**	**5.0%**	**5.4%**	**5.7%**	**5.6%**
ドン・キホーテ	4.6%	4.8%	5.1%	4.7%	5.3%	5.7%	5.7%	6.0%	5.0%
ドイト	-	-8.1%	-2.1%	2.3%	7.6%	4.0%	1.9%	2.0%	6.1%
長崎屋	-	-	0.9%	-0.1%	-1.6%	0.6%	1.1%	1.2%	1.9%
DQ USA	-	-1.8%	1.0%	3.4%	4.2%	5.0%	5.5%	5.6%	8.4%
Marukai Corp	-	-	-	-	-	-	-	-	5.3%
アクリーティブ	-	-	-	-	-	25.0%	32.0%	34.6%	39.4%
日本アセットマーケティング	-	-	-	-	-	-	-	-	40.0%

出所：会社資料よりSR作成

長崎屋は同社における最大の子会社であり、その M&A も大規模であった。取得時には総合スーパー56 店舗があった。長崎屋の店舗は駅前や郊外の人口が多いロードサイドという立地にあり、MEGA ドン・キホーテ店舗へ大半が転換されている。

ドイトの M&A が行われたのは、2007 年の長崎屋取得の数ヵ月前である。ドイトは収益性が低かったが、店舗の立地条件は良かった。ドイトを子会社化して間もなく、同社はドイトの店舗をドン・キホーテ業態、またはドイト店舗にドン・キホーテを併設した複合型に転換した。その結果、店舗はすぐに黒字転換し、グループ収益に大きく貢献するようになった。余剰人員は、慢性的に人手不足状態にあったドン・キホーテの店舗に振り向けられた。

2013 年 6 月期も引き続き、同社は長崎屋の立て直しと MEGA ドン・キホーテのコンセプト開発に注力した。同社は、当該 2 企業において目覚ましい結果を出さない限り、さらなる M&A に対して市場が否定的な見方をするであろうことを認識している。今後の M&A に関しては、同社は店舗開発、物件開発の一環として考えており、エリアに限定はしない様子。

海外事業

同社は、ダイエーから取得した3店舗をハワイに所有し、運営している（ドン・キホーテ USA）。一方、2013年7月には海外事業を展開する礎とすべく、Pan Pacific International Holdings Pte. Ltd.を設立した。また、ハワイとカリフォルニアにおける事業会社マルカイコーポレーションが2013年9月にグループ会社（ハワイ2店舗、カリフォルニア9店舗）となった。

その他の地域については、調査を進めている段階としている（2013年8月時点）。

市場とバリューチェーン

市場概況

日本の小売市場は成熟しており、かつ長期的にみれば縮小傾向にある。その一因が日本の人口動態にあることはいうまでもない。日本の総人口は 2007 年から減少し始め、なおかつ少子高齢化が進んでいる。こうした市場環境下で、大手チェーンは、縮小する消費支出をつなぎとめるために、低価格戦略を取らざるを得なくなっている。しかし、大手チェーンは小規模な競合先との差別化に苦戦している。これは日本のサプライチェーンが細分化し、一部に地域的相違性があることから、仮に M&A を実施したとしてもその後、取得した企業の事業統合が複雑になるなど、M&A での成長が難しいことにも起因している。日本で最も成功している日本の小売業者数社（同社、株式会社ファーストリテイリング（東証 1 部 9983）、株式会社しまむら（東証 1 部 8227））をみる限り、やはり低価格戦略が鍵となっている。

一部で、「日本の小売店舗が過剰である」とよく取り沙汰される。背景としては、日本は米国よりも人口が少ないにもかかわらず、米国と同じ位の数の小売店があることが挙げられよう。しかし、こうした単純な比較は、日米の消費行動の違いを無視したものである。日本では人口密度が高く、かつ徒歩で買い物に行く傾向がある。これによって、最寄りの駅近くの小規模な商店が生き残ることが可能となっている。一方で、米国では小売店が必要に迫られ拡大し、様々な消費ニーズを満たすための水平統合が行われていった。日本の都市部では、通常は近隣に複数の専門店が集まる商店街があるものの、これらの商店は 1960 年代頃から大手小売企業の攻勢を受け始めることとなった。最近ではデフレに強い大手チェーンによる支配がますます顕著になってきている。

SR 社は、日本における本当の問題は、資本調達を容易に行えることにあると見ている。ダイエーをはじめとする、業績が悪化した多くの小売業者は、1990 年代から 2000 年代にかけての政界の圧力を背景に、銀行によって何とか生かされてきた。小売業者は余剰人員を抱えて苦しむ大きな雇用主であり、小売企業の破綻は失業率の悪化という形で社会に悪影響を与える。このため、政界は小売業者の破綻に大きな抵抗を示してきた。このような政策スタンスが超金利時代と企業統治の甘さと相まった結果、通常であれば倒産すべき小売業者が非常に低い利率（約 1%）で借入を行うことが可能となったものの、さらに低い収益しか生み出さず、株主価値を食い尽くしていった。破綻同然の何十社もの企業が生き延びたことで、新興の小売業者との競争が激化し、デフレ傾向がさらに悪化する結果を招いた。

2002 年の金融危機を切り抜けた日本の銀行も徐々にその態度を変容させている。いまだ倒産を許容することには消極的ではあるものの、銀行は業績の悪い企業に対して再編や財務体質改善を迫っている。従って、経営難の企業には、支払金利は低いものの、新規の借入には、問題解決への取り組みを行う大きな圧力が伴うこととなる。企業倒産や、その結果としての失業も、以前よりは社会に受け入れられるようになっており、小売業界では統合再編の波が波及し始めた。

日本の小売業界で現在進行している変化は、世界で生じている変化に類似したものである。例えば、米国においては、以下に記載するような事項が顕在化している。

- 価格が二極化し、高いブランド力を持つ企業と、低価格路線をゆく小売業者が、その中間にいる業者を犠牲にして、成功を収める傾向が見られる。
- マーチャンダイジングに強い高級百貨店が統合再編により生き延び、ウォルマートやターゲット、コストコ・ホールディングなどのディスカウントストアが成長する中で、中堅の小売業者は姿を消していった
- 一握りの大手企業がますます市場占有率を高め、品ぞろえに類似化傾向が見られる。
- オンライン小売業者が台頭している

日本における最近の傾向は、米国の状況と酷似している。百貨店は統合再編の波にさらされ、低価格チェーンが攻勢を強めている。その間、中堅の総合スーパー（GMS）チェーンは苦境に立たされている。ファーストリテイリング社、株式会社ヤマダ電機（東証 1 部 9831）、株式会社ニトリホールディングス（東証 1 部 9843）などの低価格の専門小売業者が成功を収める一方で、総合スーパーにおいては、新規モデルの開発は進んでいない。一方で、ウォルマート、カルフール、テスコなどの外資系の大手小売業者は日本市場でいずれもつまずきをみせている。また、地域密着型のイオン株式会社（東証 8267）が低価格総合スーパーへと進化する試みを進めている。こうした状況下で、ドン・キホーテの MEGA ドン・キホーテ業態が、日本のディスカウント小売業界に存在する大きなすき間を埋めていく可能性はある。

同社の 2014 年 6 月期決算説明会資料によれば、同社は既に売上高ベースで日本の小売業の 13 位となっているが、同社のマネジメントは同決算説明会で更なる成長の可能性について述べている。同社は「消費増税が実施されると間接税の比率が上がることになるが、間接税比率の高い米国においては小売業売上高の上位 10 社中 6 社がディスカウント小売業者である。一方日本ではディスカウント業界トップのドン・キホーテはの売上高が未だ業界 13 位であることを考えると、ドン・キホーテには成長の余地があると言え、増税は一時的には痛手かもしれないが、変化に対して機敏に立ち向かえば、結果的には追い風にすることも可能であろう」と述べている。

国内小売業ランキングにおける同社位置づけ

（百万円）	FY06/04	FY06/05	FY06/06	FY06/07	FY06/08	FY06/09	FY06/10	FY06/11	FY06/12	FY06/13	FY06/14
売上高	192,840	232,778	260,779	300,660	404,924	480,856	487,571	507,661	540,255	568,377	612,424
同社順位	51	43	38	33	22	15	15	14	14	13	13

出所：同社資料よりSR作成

顧客

同社の顧客層は、2 つに分けられる。まず、20～30 歳代を中心とした若年層であり、彼らは深夜に買い物をし、ドン・キホーテでの買い物を娯楽ととらえている。若年層は以前より同社の主要顧客層である。次に、主婦層であり、彼女らは日用雑貨品などを価格や鮮度（真新

しさ）、使いやすさ等を基に購入している。同社が地方および郊外エリアに事業を拡大するにつれ、若年層の占める比率は低下しつつある。どちらの顧客層もドン・キホーテというブランドに対するロイヤリティは低く（容易に乗り換えされる）、地元商圏内に代替となる選択肢があるかどうかに依存するという側面もある。

サプライヤー

ドン・キホーテは数千もの卸売業者から仕入れを行っている。概してこのような卸売業者は、同社のような大手小売業者に対する力は極めて弱い。

参入障壁

小売業界の参入障壁は得てして低いが、同社のように成功し、競争力のある小売業者が作り上げた障壁はオペレーションのノウハウ等を考慮に入れると極めて高い。同社は、日本の小売企業トップ 20 社にしか享受することができない資本調達手段や仕入れにおける規模の経済力を有している。大規模な全国チェーンの運営は複雑な事業であり、日本は世界でも最も課題が多い市場である。

競合環境

同社は、複数の競合他社を持つ。都市部エリアでの最大の競合は、深夜はコンビニエンス・ストア、日中は専門小売店であろう。郊外の場合は、低価格のスーパー、その他のディスカウントストアが主な競合先である。

日本の小売業界は細分化しており、競合が激しく、多くの地域チェーン店が存在する。こうしたチェーン店は必ずしも利益の最大化という目的のために運営されているわけではなく、雇用の維持やプライドなどの非経済的な理由により運営されている側面もある。

ドン・キホーテは非常に競争力のあるビジネスモデルを有し、当初の都市中心部の夜間の市場から全国へチェーン展開を成功させた実績を持つ。同社がそれほど競争力を持たないカテゴリーは家電である。この分野は、規模と価格のみが差別化要因であり、ヤマダ電機社やヨドバシカメラ（非上場）が業界のスタンダードを決めている。

ディスカウントストアとなると、埼玉県が基盤だが、ロヂャース（非上場）が比較対象とされることが多い。その他の例としては、ダイクマ（ヤマダ電機社の子会社、非上場）、ジャパン（スギホールディングス株式会社（東証 1 部 7649）の子会社、非上場）がある。また日本各地に 13 店舗（2012 年 8 月時点）のアウトレットを持つコストコ・ホールセール・ジャパンが言及されることもある。

代替品

同社の行っている事業にはいくつかの代替サービスがある。エンターテインメントという点では、ゲームセンターやボーリング場に行くことが、ドン・キホーテにおいて買い物をすることの代替となり得る。PAW は、まさにこのような代替的活動を同じドン・キホーテの店舗に取り込むことで、対立ではなく相乗効果を生み出そうという試みであった。過去 10～15 年、消費者向けサービス事業のほとんどが法律で許されるぎりぎりの範囲で営業時間を延長している。同社にとって、競争が激しくなる、あるいは代替サービスが作られることといったマイナスの側面もあったが、結果的により活気ある夜間市場が作り上げられるなどメリットの方が大きかった。しかし最近では、夜間のエンターテインメント、中でも未成年に対する制限を目的とする規制が厳しくなってきた。たとえば、全国の自治体が 16 歳未満の夕方 6 時以降のゲームセンターや同様の施設への入店を禁止する法律を制定している。

経営戦略

同社の戦略は、CV+D+A （コンビニエンス+ディスカウント+アミューズメント）を幅広い顧客基盤へ提供することによる成長である。さらなる店舗の開店または取得（コンビニエンス）と、低コスト（ディスカウント）を、楽しいマーチャンダイジングという独自の個性（アミューズメント）で維持しつつ実現することに焦点を当てている。一般的に、これはコスト・リーダーの部分的差別化戦略である。

危機を成長機会と捉えて、新規顧客獲得・業績拡大に成功

同社は、過去から危機を成長機会と捉えて、時流にあった戦略を打ち出してきた。2008 年の金融危機後は、富裕層・女性層の拡大を狙った戦略を打ち出して客数の増加につなげた。2011 年の東日本大震災後においても、シニア層の拡大・客数の増加につなげるなど、危機を新規顧客獲得の機会と捉え成功をしてきた。

また、2014 年 4 月の消費増税の同様に成長機会として捉えて、コモディティや食料品、日用雑貨品に関しては、近隣の競合他社の価格に対して徹底的に対抗しシェアを取る戦略を打ち出した。客単価、売上総利益率を犠牲にしても、客数を増やすことで、競合他社からシェアを奪う計画である。ファミリー層の顧客開拓を狙った戦略を打ち出すことで、消費増税後においても客数の増加につなげ、結果を出している。

また、New MEGA ドン・キホーテでは、特定の店舗の特定の商品からシェアを獲得していきたいとしている。特定の小売企業を狙うのではなく、同じ商圏にある、不振店を中心とした個別店舗と戦っていくとしている。同社は、PB 開発を含め、調達ノウハウを強化できたとしており、ローコストオペレーションでこれらの競合店舗に対抗しうるとしている。

出店戦略

1990 年代は新宿、渋谷、葛西を始め首都圏ローカルネットワークを構築。2000 年代前半は首都圏における店舗ネットワークに加えて、福岡、札幌を皮切りに首都圏以外の地方都市に進出。同時に小型店のピカソや商業施設 PAW など新業態の出店も行った。2006 年以降は M&A による拡大という新たな成長ステージを迎えた。ハワイ州の店舗、ホームセンターのドイト、総合スーパーの長崎屋を相次いで買収し、事業モデルを MEGA ドン・キホーテの新業態に転換するまで、それぞれの業績不振をみごとに再生させることに成功した。MEGA 業態の新規店舗である New MEGA の開発に着手した 2011 年以降は従来のドン・キホーテ業態においても 2,000 ㎡以上の売場面積を有する大型店の開発を進め、首都圏以外のロケーションへの出店が増えた。2013 年 9 月 30 日には米国スーパーマーケット Marukai の買収が完了しグループ傘下に新たに加わった。

2014 年 6 月期以降の出店計画については、出店は全方位型と言って良い。候補となる物件が、たまたま一等地、ロードサイド、ソリューション出店となるが、建築コストの上昇のため出店コストが上昇しても、収益のでるロケーションに限定しながら出店していきたいとしている。従って、従来（2014 年 6 月期以前）は 20～30 店舗を出店したが、出店スピードが減速する可能性があろう（2014 年 2 月時点）。

一方、同社は、出店スピードを加速するのは増税後（特に 10%への増税後）としている。2014 年 6 月期第 2 四半期（10-12 月期）においても、イトーヨーカドーが営業していた店舗（札幌）を同社がソリューション出店（居抜き物件）した。同社によれば、企業が健全であっても個別店舗でみれば不振店舗もある。そのためこのような事例は消費増税後に加速するとみており、M&A の機会が増加すると考えている。同社は、消費増税時における流通企業間の戦いは、究極の体力勝負となり、M&A の巧拙が成長戦略の決め手になるであろうと考えている。海外戦略を含めた M&A 等において、より柔軟かつ迅速な意思決定と事業推進を行うために、ホールディングカンパニー制を 2013 年 12 月に採用した。

小型店舗の出店に関しては積極的ではないものの必要であると述べている。その背景の一つが人材育成の観点である。例えば、店長育成のためとは言え若手に大型店を任せるのは難しいが、小型店であれば目も行き届き、育成に適している。また、東京山の手線には 29 駅が存在するが、徒歩圏の店舗は 7 駅程度しかない模様である（2013 年 11 月時点）。標準サイズの店舗では出店し難いロケーションでは、小型店で収益を取りたいとしている。

海外については、1 年ないし 2 年は既存事業および新規グループ入りした（2013 年）MARUKAI の底上げ期間としている。大型店、有力店からクオリティアップに努めながら、不採算店舗のスクラップも交え、収益性を改善していく計画である。

また、国内消費は右肩下がりの中、インバウンド（訪日外国人観光客）は、東京オリンピックのフォローの風が吹くとされ、積極的にインバウンド事業に取り組んでいくとしている。同社によれば、免税販売は 233 店舗で対応し、日本国内最大級の店舗数となっているようだ

（2013 年 11 月時点）。同社では、インバウンド観光客の占める売上高は 3～3.5%、年間売上で 150～200 億円程度と推計しているが（2013 年 11 月時点）、六本木や新宿、大阪の道頓堀店などの都心店舗においては、30～40%程度が外国人客としている。

観光庁では、2011 年 6 月に、訪日外国人旅行者数を長期的に 3,000 万人とすることを目標とした「訪日外国人 3,000 万人プログラム」を設定し、2013 年に 1,500 万人、2020 年に 2,000 万人の達成を目指している。同社は、これらの消費者にアプローチすることで業績に寄与させていく計画である。

組織改革

同社は組織改革を進め、2014 年 1 月上旬に以下の 3 部署を新設した。

・プライス＆インベントリーコントロール室
（価格と在庫の適正なコントロールによる交差比率の向上）
・セオリーブック編集室
（権限移譲と個店経営のムリ、ムラ、ムダを無くす独自のセオリー集を整備）
・スペースクリエーション室
（店舗デザイン、動線計画、レイアウト等店づくりにおけるソリューション機能の発揮）

これまで個店経営を極めてきた同社が、チェーンストアの要素を取り入れていく計画である。

同社によれば、これまで、アンチテーゼ（定説の反対の説）によって、成長してきた同社のビジネスモデルはテーゼ（定説）になりつつあるとしている。そして、世の中の主流（テーゼ）は、売り手発想の従来型のチェーンストアでは勝ち残れないとし、個店経営の重要性を唱え始めているようだ。例えば、都市部ではシングル層をターゲットとした深夜営業を行う小型店舗が出店競争を繰り返している。一方、権限を委譲した個店経営や、流行の移りやすい若者層をターゲットとしてきた同社が、地方のファミリー層の開拓を進めている。同社によれば、ファミリー層向けに出店を拡大していくことは、新しいアンチテーゼである。同社は、他社の展開している現場への権限移譲を前提にした個店経営での多店舗展開は容易くないと考える一方、個店経営を極めてきた同社が、チェーンストアの要素を取り入れていくこは、逆に難しいことではないとしている。

過去の財務諸表

前期以前の業績概況（参考）

2014年6月期通期決算実績（2014年8月18日発表）

連結売上高	612,424百万円	（前年同期比7.7%増）
営業利益	34,292百万円	（同5.9%増）
経常利益	35,487百万円	（同6.9%増）
当期純利益	21,471百万円	（同1.6%増）

2013年12月2日より、会社分割による純粋持株会社体制へ移行し、社名をドン・キホーテからドンキホーテホールディングスに変更している。

2014年6月期

連結業績は25期連続の増収増益を記録

2014年6月期は、消費税増税商戦を通じて、価格感応度の高い食品などを中心とした日常品によりファミリー層のリピート率を増加させたことが売上増に大きく寄与した。また、コストインフレ要因についても、増収と企業努力で吸収し増益となった。

同社では客数、売上点数増と、売上総利益率はトレードオフの関係と認識しており、今後も基本的には、まずは売上点数を拡大して利益を確保し、収益性の改善を図っていく戦略で臨むとしている。

売上高は612,424百万円（前年比7.7%増）となった。ドン・キホーテの既存店売上高は上期は前期比0.1%減と前年並みで推移したものの、下期における消費税増税前の駆け込み需要の底上げ効果が大きく、通期では0.8%増（客数0.1%増、客単価0.7%増）となった。また、都会店はインバウンド需要も順調に伸長して同6.5%増、長崎屋もファミリー層のリピート率の向上などにより同5.7%増となった。

商品別では、食品（前期比11.6%増）が消費税増税前の駆け込み需要、及び増税後のコモディティ商品ニーズの拡大で伸長、また日常品の販売が堅調で日用雑貨品も同8.5%増と伸長し、売上増に貢献した。

海外事業は、売上高24,656百万円と前期比79.5%増となった。MARUKAIの連結子会社化による寄与に加え、ハワイの既存店3店舗についても売上高2.7%増（米ドルベース）で推移した。これらの結果、連結全体では25期連続の増収増益を記録した。

また、来店顧客数は260百万人を超え、同社では2016年6月期には300百万人を超えると予測している。

消費増税に対する取組みとその成果

同社は、2014 年 4 月の消費増税後は、売上高の減少を最小限に留めることに注力してきた。具体的には、顧客の価格感応度が極めて高くなっていることを踏まえて、価格感応度の高い商品 100～120 品目については地域最安値を目指し、競合他店に売り負けず、売上点数の下落を回避するよう努めてきた。

同社では 4 月後半から一部店舗で、5 月のゴールデンウィーク明け後は多くの店舗で、メディアが喧伝しているほど小売業界を取り巻く環境は良くはないと認識し、多少売上総利益率を削ったとしても、客数の増加に繋がる戦略を打っていった。その結果、他業態と比較して売上高は高水準で推移、2014 年 4 月の既存店売上高は前年割れとなったが、5 月と 6 月は前年並み、 7 月は前年同月比 1.4%増に転じている。

一方で、売上総利益率は 2014 年 6 月期下期に 25.9%と前年同期比 0.5 ポイント悪化となった。価格優位性を顧客に実感してもらうために意図的に下げた結果であり、同社の想定通りであったとしている。

また、消費増税前後では価格感応度の高い食品の売上構成比が増加した。ファミリー層を狙った戦略がリピート率を増加させて、売上高に大きく寄与したとみられる。

商品別売上高の状況

商品別では、「家電製品」はスマートフォンアクセサリーと POSA カードが牽引したが、大型 AV 家電やテレビゲームは苦戦し、前年比 2.3%減となった。「日用雑貨品」は洗剤やシャンプーなどの消耗品が安定したパフォーマンスを発揮し、ステンレスボトルなどの台所用品が「高機能・高付加価値商品」をキーワードに堅調に推移し同 8.5%増、「食品」は消費税増税実施前後から新規顧客を獲得し、同 11.6%増と成長した。「時計・ファッション用品」は高級腕時計や宝飾品の人気を背景に、為替変動や顧客ニーズの変化を受けて軟調に推移した結果、同 1.5%増となった。

店舗展開

2014 年 6 月期の新規出店は、商圏一等地戦略の下、国内では主力ドン・キホーテと New MEGA を中心に 22 店舗出店し、店舗ネットワークを 43 都道府県 269 店舗に拡大した（閉店 2 店舗、改装に伴う一時閉店 3 店舗あり）。2013 年 9 月に買収した米国ハワイ州、カリフォルニア州において日本食スーパーマーケットを運営する MARUKAI CORPORATION（以下 MARUKAI）11 店舗を含めて海外店舗数は 14 店舗となった。その結果、2014 年 6 月末の総店舗数は 283 店舗（2013 年 6 月期末：255 店舗）となった。

売上総利益率

売上総利益は上期と下期で状況が大きく変化し、通期では同利益率 0.1 ポイント低下となった。上期は消費増税の対策準備と売上総利益率確保に注力したこと、そしてプライベートブランドの強化が実り、売上総利益率は前年同期比で 0.4 ポイント上昇した。

一方、下期は消費者の生活防衛マインドに応えるため、「食品」及び「日用消耗品」など、高回転で低粗利商品が多いコモディティ系商品を強力に販売促進した結果、同 0.5 ポイント低下となった。

販売管理費

販売管理費は前年同期比 7.9%増となったが、販管費率は増収効果もあり前年と同水準の 20.7%となった。

新規出店に伴う人件費や備品消耗品費など初期費用を含めた諸費用が増加し、既存店では消費税増税に備えた対策や販売体制強化のための増員で臨時雇用などの人件費が増加。さらに、事業再編に伴う支払手数料・租税公課など、一過性費用（約 1,050 百万円）の発生があった。

2014 年 6 月期第 3 四半期決算実績

2014 年 5 月 7 日、株式会社ドン・キホーテは 2014 年 6 月期第 3 四半期決算及び、通期見通しの上方修正を発表した。

2014 年 6 月期第 3 四半期（累計）における連結売上高は 461,776 百万円（前年同期比 7.9%増）、営業利益は 28,938 百万円（同 10.7%増）、経常利益は 29,816 百万円（同 11.6%増）、当期純利益は 18,764 百万円（同 14.9%増）であった。

1 月は初売り営業日が減少、2 月は積雪の影響で弱含みで推移したが、3 月は消費増税前のまとめ買い需要が週を追うごとに加速し、第 3 四半期（1－3 月期）における既存店売上高は 4.9%増と急伸した。結果、既存店売上高（累計）は、前年同期比 1.5%増（客数 0.1%増、客単価 1.4%増）となった。

商品別（累計）では、「家電製品」は、AV 家電の市場縮小やゲーム関連商品の主役不在を主要因とし前年同期比 0.8%減となった。一方、「日用雑貨品」は洗剤やシャンプーなどの消耗品やステンレスボトルなどの台所用品が「高機能・高付加価値商品」をキーワードに堅調に推移し同 10.0%増、「食品」は季節イベント（花見・歓送迎会等）関連商品の拡販が奏功し、酒類・菓子類が伸長、同 10.5%増となった。為替変動に伴って輸入ブランド商品は苦戦した一方で、アクセサリーなどの宝飾品・腕時計は力強い基調で推移した結果、「時計・ファッション用品」は同 2.9%増となった。

第 3 四半期（累計）の新規出店は 15 店舗（閉店 1 店舗）、2013 年 9 月に買収した米国ハワイ州、カリフォルニア州における MARUKAI CORPORATION（以下 MARUKAI）11 店舗を含めて 2014 年 3 月末の店舗数は 280 店舗（2013 年 6 月期末：255 店舗）となった。

第 3 四半期（1－3 月期）は、消費者の生活防衛マインドに応えるため、「食品」及び「日用消耗品」など、高回転で低粗利商品が多いコモディティ系商品を強力に販売促進し、売上総利益は 40,627 百万円（前年比 10.1%増）、同利益率は 25.6%（前年同期 26.6%）となった。結果、累計売上総利益は、121,702 百万円（前年比 7.6%増）、同利益率は 26.4%（前年同期 26.4%）となった。また、PB 比率は 13.3%（前期末 11.3%）となった。

販売管理費（累計）は前年同期比 6.7%増となった。15 店の新規出店に伴う人件費や備品消耗品費など初期費用を含めた諸費用が増加した。さらに、事業再編に伴う支払手数料・租税公課など、一過性費用（約 1,050 百万円）の発生があったが、販売管理費率は増収効果もあり、0.2 ポイント改善し 20.1%となった。

また、2014 年 3 月 18 日より既存顧客の囲い込みを目的として発足した電子マネー「majica」は、累計で 80 億円程の取引が行われており、取引高は予想約 6 倍の水準に達している。会員数は 50 万人を超え、そのうち約 20 万人はモバイル会員でもある（電子マネーを使用していないモバイルのみの会員は約 460 万人）。同社は majic に関して、ポイント施策等による顧客の囲い込みでだけではなく、顧客データの分析を行っていきたいとしている。

（majica のサービス概要の詳細は会社リリースを参照）

出所：会社側資料

第 3 四半期までの業績の進捗状況を踏まえ、2014 年 6 月期通期業績予想が修正された。

2014 年 6 月期通期連結会社予想
売上高：605,000 百万円（前回予想 596,300 百万円）
営業利益：34,200 百万円（同 34,200 百万円）
経常利益：35,000 百万円（同 34,800 百万円）
当期利益：22,200 百万円（同 21,800 百万円）

なお、第 4 四半期の既存店売上高の前提は 4.5%減であるが、4 月のが 4.5%減、5 月（中旬時点）が前年並みとなっており、会社計画を上振れて推移している模様である。

また、4 月の 2 週目から、日用雑貨品や食品を主体としたコモディティ商品 500 アイテムの値下げを実施しており、これらの商品群は 4 月の売上高も前年を超過して推移した。同社によれば、4 月の第 1 週こそ反動減はあったものの、週を追うごとに力強く回復したとのことである。増税後の反動減を制御するために、4 月の第 1 週は様子見のスタンスで挑んだ。その 1 週間で同業他社の動向を分析し、全国の店舗で約 500 商品を一斉に値下げ。戦略的な値下げによって、顧客を掴む作戦にでたとしている。

2014 年 6 月期第 2 四半期決算実績

2014 年 2 月 5 日、同社は 2014 年 6 月期第 2 四半期決算を発表した。

2014 年 6 月期第 2 四半期（10-12 月期）における連結売上高は 156,808 百万円（前年同期比 5.1%増）、同営業利益は 10,364 百万円（同 0.6%減）、同経常利益は 10,701 百万円（同 0.1%減）、同当期純利益は 6,608 百万円（同 1.5%減）であった。

第 2 四半期（10-12 月期）における主力のドン・キホーテの既存店売上高は、ハロウィンやクリスマス関連の装飾小物など季節イベントが伸びたが、天候不順の影響で季節商品の販売が苦戦した、既存店売上高は 0.4%減とほぼ前年並みに推移した。結果、第 2 四半期累計の既存店売上高は、前年同期比 0.1%減（客数 0.4%減、客単価 0.3%増）となった。第 2 四半期（10-12 月期）の新規出店は 11 店舗（累計 12 店舗）、2013 年 12 月末の店舗数は 278 店舗（2013 年 6 月期末：255 店舗）となった。

なお、第 2 四半期累計期間において、コモディティ商品の比率が上昇しているにもかかわらず（例、食料品の構成比は 49.9%（前年同期 48.8%））、客単価が 0.3%増となっている。その要因は、レジのオペレーションにある。地方の New MEGA ドン・キホーテ店舗の開発が進み、出口で精算を済ませるタイプの店舗構成比が増えてきた。都心型店舗ではフロアごとに精算を行うのが、地方の NewMEGA ドン・キホーテでは出口で一括して精算する為、一回あたりの精算金額が上昇し客単価上昇につながったとしている。

商品別売上高（第 2 四半期累計）は、「食品（売上構成比 28.3%）」は MEGA 店舗の生鮮食品が伸び 6.6%増となった。「日用雑貨品（売上構成比 22.7%）」は季節イベント商品や、ステンレスボトルなどの台所用品やボディーケア用品などの日用消耗品が伸び 7.4%増。「時計・ファッション用品（売上構成比 22.8%）」では舶来時計・宝飾品の人気が高く同 2.2%増となった。一方、「家電製品（売上構成比 9.3%）」は、薄型テレビや携帯電話取扱店の縮小及びゲーム関連商品の主役不在による反動減で苦戦し 3.3%減となった。

結果、2014 年 6 月期第 2 四半期（累計）における連結売上高は 303,322 百万円（前年同期比 4.7%増）となった。

連結売上総利益はスマホアクセサリーや高機能消耗品などの高付加価値商品の展開や PB 商品の拡大が寄与し、第 2 四半期（10-12 月期）の同利益率は 26.3%（前年同期 26.2%）となった。結果、第 2 四半期累計では、26.7%（同 26.3%）、同利益額は 81,075 百万円（前年比 6.4%増）となった。第 2 四半期累計期間においては、PB 比率が、13.4%（前期末 11%）へと上昇したが、同社はこの水準には満足していないとしている（同社は、2017 年 6 月期を目途に 30%程度を目標）。同社は、多品種小ロットで「面白さ」を訴求できる形で PB 商品を展開しており、ユニクロ（ファーストリテイリング東証 1 部 9983）の手掛ける少品種多ロットとは逆手法で、「価格」訴求は避ける方針である。

販売管理費（累計）は 60,571 百万円（前年比 5.3%増）となった。首都圏一等地戦略を主要テーマに 13 店を新規出店したことによるイニシャルコストが発生した。さらに、事業再編に伴う支払手数料・租税公課など、一過性費用（約 760 百万円）の発生があったが、予算（60,900 百万円）内に収まった。

2014 年 6 月期第 2 四半期（累計）における連結営業利益は 20,504 百万円（同 9.8%増）、同経常利益は 21,135 百万円（同 10.8%増）、同当期純利益は 13,024 百万円（同 10.6%増）であった。

会社計画に対しては、売上高はほぼ計画通り、営業利益が 5.1%、経常利益が 6.7%、当期純利益が 5.9%、各々上振れての着地となった。

なお、第 2 四半期までの業績の進捗状況を踏まえ、2014 年 6 月期通期業績予想が修正された。

2014 年 6 月期通期連結会社予想
売上高：596,300 百万円（前回予想 596,300 百万円）
営業利益：34,200 百万円（同 33,500 百万円）
経常利益：34,800 百万円（同 34,000 百万円）
当期利益：21,800 百万円（同 21,500 百万円）

2015 年 6 月期に関しても、増益が大きなテーマになるが、粗利率を犠牲にする戦略をとることから、増益率は限定的になるとしている。出店は 2014 年 2 月時点において、12～13 店舗が確定している模様で、20 店舗程度を目指していくとみられる。消費増税後も、NB 商品で価格訴求により集客し、PB 商品で粗利額を拡大していく方針に変わりはないが、客単価を上げるためにいかに「ついで買い」を促せるかが重要であるとしている。

2014 年 6 月期第 1 四半期決算実績

2013 年 11 月 5 日、同社は 2014 年 6 月期第 1 四半期決算を発表した。

売上高は 146,514 百万円（前年比 4.4%増）、営業利益 10,140 百万円（同 23.0%増）、経常利益 10,433 百万円（同 24.7%増）、当期純利益 6,416 百万円（同 26.6%増）であった。

なお、第 1 四半期の状況を踏まえ、上期会社業績予想を下記のように修正した（通期業績は据え置き）。

2014 年 6 月期上期会社予想
売上高：304,000 百万円（前回予想 304,000 百万円）
営業利益：19,500 百万円（同 19, 000 百万円）
経常利益：19,800 百万円（同 19,200 百万円）
当期純利益：12,300 百万円（同 12,000 百万円）

主力のドン･キホーテの既存店売上高は前年比 0.3%増（客数 0.4%減、客単価 0.7%増）であった。

PB 商品を含めたバラエティ豊かな商品を提案しながら、セールスミックスや値入改善を意識した価格施策により、売上総利益は 39,880 百万円（前年比 7.8 %増）となった。在庫削減策は一巡感が表れるが、商品管理精度が向上したこともあり、同利益率は 27.2%へと（前年同期 26.4%）改善した。プライベートブランド商品や高付加価値商品などで単品強化を図りながら価格訴求をし、商品ならびに価格のメリハリを強調したとしている。また、同社によれば、特に 2011 年以降に出店してきた地方大型店舗で、商品管理の精度が上がったことからロス率が低下したようである。具体的には、売れ筋商品は、レスポンスを早めることで交差比率を高め、売れない商品は思い切って処分し、スペースを減らした。これらが、時間の経過とともに売上総利益率の改善につながっているとしている。

商品別売上高は、「日用雑貨品」は寝具や収納用品などインテリア関連商品は低調となった一方で、「フリクションペン」、「ホワイトニング歯磨き粉」といった高付加価値商品が貢献、また制汗剤や日焼け止めなどの季節商品、ステンレスボトルなどの台所用品なども伸長し 6.5%増となった。「食品」は、菓子類とワインなどの酒類が好調に推移し 5.1%増となった。さらに、「時計・ファッション用品」は消費マインドの改善基調を受けて趣味・嗜好品が好調に推移し 2.6%増となった。うち、ブランド品などの高額品においては、7 月上旬までは円安による先高観からの駆込み需要や賞与増の効果があったとしているが、それ以降は、前年のハードルも高いことからやや低調に推移した模様である。一方で、ややネガティブだったのが「家電製品（前期比 2.5%減）」である。AV 機器、薄型テレビなどの大型家電が回復に至らなかった。スマートフォン関連、POSA カードなどの小型商品が家電製品における 2 大けん引役となり売上総利益に貢献した。天候不順などのマイナス影響はあったものの、商品の改廃を積極的に進め、猛暑効果を先取りした販売促進策を駆使して、販売トレンドは堅実に

推移しているとしている。

販売管理費は前年比で約10億円の増加、同3.4%増となった。新規出店に係るイニシャルコストなど諸費用の負担増は、店舗オペレーションが巡航速度に落ち着くに連れて運営効率が改善したとしている。店舗数の増加に伴う人件費負担増はあったものの、労働分配率は31%台でコントロールされている。また、同社は広告宣伝に依存していないことから、広告宣伝費は売上高の0.6%程度に留まっている模様である。従って、固定費レバレッジの効きやすい収益構造であるといえる。

2014年6月期第1四半期の時点での店舗ネットワークは国内43都道府県に252店舗、米国ハワイ州、カリフォルニア州における MARUKAI CORPORATION（以下 MARUKAI）14店舗を含めて266店舗体制となった。第1四半期においては香川県丸亀市にドン・キホーテ丸亀店の出店（ソリューション出店）を行った。

同社は、2014年4月に予定されている消費増税を睨み具体的な戦略を進めてきた。その1つが新規出店であり、2013年6月期は New MEGA ドン・キホーテの大型店を地方都市に連携することにより地方都市における新たな客層の獲得をすることが大きなテーマであった。2014年6月期においては、東京都心エリアの人口集中、外国人観光客・訪日観光客の増加、2020年の東京オリンピック・パラリンピックの決定に伴う成長を見据え、首都圏同時戦略を展開していく計画である。2013年はこの首都圏同時戦略出店をテーマとし吉祥寺駅前や浅草、江東区東雲、江戸川区小岩、東久留米など都市部の主要なロケーションへの出店を予定している。

また、同社は積極的にインバウンド事業に取り組んでいる企業の一社であると自負しており、中国観光客が所持する銀聯カードの取扱を112店舗で対応している。同社によれば、免税販売は233店舗で対応し、日本国内最大級の店舗数となっているようだ（2013年11月時点）。銀聯カードの事業は同社の子会社ジャパンインバウンドソリューションズで新たな事業の深耕を図っていく。観光庁が発表（2012年、年次報告書）している外国人観光客の支出は約11.2万円であるが、旅行の中でショッピングの占める割合は31%で、うち費目別購入率の高い菓子類（58.2%）、その他食料品・飲料・酒・たばこ（51.4%）などは、いずれも同社の店舗で取り扱える商品である。これらの消費者にアプローチすることで業績に寄与していきたいとしている。同社は、インバウンド観光客の占める売上高は3～3.5%、年間売上で150～200億円程度と推計しているが、六本木や新宿、大阪の道頓堀店などの都心店舗においては、30～40%程度が外国人客としている。尚、観光庁の統計資料によると、2013年10月時点における、訪日外客数は866万人（1～10月累計）、前年比23.4%増となっている。

観光庁では、2011年6月に、訪日外国人旅行者数を長期的に3,000万人とすることを目標とした「訪日外国人3,000万人プログラム」を設定し、2013年に1,500万人、2020年に2,000万人の達成を目指している。2012年は、837万人が訪日、震災前の2010年は861万人が訪日した。

海外事業においては、今後 2～3 年は新規グループ入りした MARUKAI のオペレーションの見直しを行い、既存店舗の利益率改善（2016 年 6 月期の営業利益率は 2.9%）に重点を置くとしており、短期的には新たな出店や、M&A の可能性は限定的とみられる。

同社では、消費増税後を拡大機会として捉えており、コモディティや食料品、日用雑貨品に関しては、近隣の競合他社の価格に対しては徹底的に対抗しアグレッシブにシェアを取りに行きたいとしている。客単価、売上総利益率をある程度犠牲にしても、客数を取ることで、競合他社からシェアを奪う計画である。同社は、PB 開発を含め、調達ノウハウを強化できたとしており、ローコストオペレーションで対抗しうるとしている。また、消費増税後は、消耗戦も予想される業界内において、M&A の機会が増加すると同社では予測している。店舗出店機会の獲得という意味において、M&A も選択肢の一つであると考えている。

2013 年 6 月期通期実績

2013 年 8 月 16 日、同社は 2013 年 6 月期通期決算を発表した。

売上高は 568,377 百万円（前年比 5.2%増）、営業利益 32,369 百万円（同 10.4%増）、経常利益 33,201 百万円（同 13.4%増）、当期純利益 21,141 百万円（同 6.5%増）であった。

主力のドン・キホーテの既存店売上高は前年比 0.1%減（客数 0.5%減、客単価 0.4%増）であった。また、最適なセールスミックスの追求による売上総利益額の増大に販売方針を転換したことにより、同利益は 149,807 百万円（前年比 7.4%増）となった。プライベートブランド商品の拡充や季節商品の販売増を企図し、採算性の良い商品の販売ミックスを強化した。尚、プライベートブランドの売上構成比は 11%（前年 9.6%）となった模様（情熱価格は 3%程度）。また、在庫水準を適正化させロス率を低減、値入の改善も進め「食品」や「日用消耗品」などで激化した価格競争や天候不順に伴う販売不振商品のマイナス分をカバーし、同利益率は 26.4%へと（前年 25.8%）改善した。

商品別売上高は、「日用雑貨品」は段階的な気温の上昇に伴って、夏物商品が早いタイミングから好調なトレンドを描き、制汗剤やリフレッシュシートなどが牽引し同 6.9%増となった。「家電製品」は、上半期は、前期におけるデジタルテレビ特需の反動が響き軟調に推移したが、第 4 四半期は気温の上昇とともに、エアコンや扇風機が急伸し、通年で同 0.5%減にまで回復した。さらに、他店との価格差、相場高が追い風となり輸入ブランド・宝飾・アクセサリー類への人気が高まった結果、「時計・ファッション用品」は同 9.4%増となった。

販売管理費は前年比 6.5%増となった。New MEGA 業態を中心に大型サイズの新規店舗を地方エリアにおいて開発促進したことから、人件費、備品消耗品などが増加した。さらに、将来の光熱費を抑制していくため、LED 照明切替費用として 16 億円が計上されている。

当期純利益に関しては、前年に特別利益を計上した反動のため 21,141 百万円（同 6.5%増）と緩やかな伸びとなっている。

2013 年 6 月末の店舗数は 255 店舗（2012 年 6 月期末：242 店舗）となった。2013 年 6 月期第 4 四半期（4-6 月）の新規出店は 3 店舗であった。内訳はドン・キホーテが 1 店舗、New Mega が 1 店舗（ソリューション出店）、驚安堂が 1 店舗となっている。

第 4 四半期（4－6 月期）の既存店売上高は、4 月が 0.6%減、5 月が 2.8%増、6 月が 3.2%増と尻上がりに上昇した。全国的に降水量が平年を下回り、ゴールデンウィークも晴天に恵まれたことから、外出率が高まり、堅調に推移した。

尚、会社計画に対しては売上高で 1.0%、営業利益で 3.4%、経常利益で 4.4%、当期純利益で 4.7%上振れた。

2013 年 6 月期第 3 四半期実績

2013 年 5 月 7 日、同社は 2013 年 6 月期第 3 四半期決算及び、通期見通しの上方修正を発表した。

2013 年 6 月期第 3 四半期（累計）における連結売上高は 428,070 百万円（前年同期比 4.8%増）、営業利益は 26,138 百万円（同 12.3%増）、経常利益は 26,728 百万円（同 17.1%増）、当期純利益は 16,333 百万円（同 2.7%増）であった。

既存店売上高（累計）は、前期 7 月におけるデジタルテレビ特需の反動が響き軟調に推移したものの、新規店舗が堅調に推移し増収を堅持した。主力のドン・キホーテの既存店売上高は前年同期比 0.7%減（客数 1.0%減、客単価 0.3%増）となった。客数減は、実質営業日数の減少や天候不順が影響した。また、最適なセールスミックスの追求による売上総利益額の増大に販売方針を転換したことにより、同利益は 113,074 百万円（前年同期比 7.4%増）と利益拡大に寄与した。プライベートブランド商品を中心とした採算性の良い商品の販売ミックスを強化した結果、同利益率は 26. 4 %へと（前年同期 25.8%）改善した。第 3 四半期（1－3 月期）におけるプライベートブランドの売上構成比は 9.6%となった模様。うち、情熱価格が 1/3 を占める。

商品別では、「家電製品」は、前年同期比 1.1%減となる一方、「日用雑貨品」は化粧品・オーラルケア用品・サロンシャンプーなど高機能消耗品が牽引し同 6.0%増、「食品」は季節イベント（花見・歓送迎会等）関連商品の拡販が奏功し、酒類・菓子類が伸長、同 4.8%増となった。さらに、他店との価格差、相場高が追い風となり輸入ブランド・宝飾・アクセサリー類への人気が高まった結果、「時計・ファッション用品」は同 10.0%増となった。

販売管理費は前年同期比 6.0%増となった。New MEGA を中心に大型サイズの新規店舗を地

方エリアにおいて開発促進したことから、関連諸費用および光熱費などの負担増が生じているが、計画内に抑制されている。

当期純利益に関しては、前年同期に特別利益を計上した反動のため16,333百万円（同2.7%増）となっている。

2013年3月末の店舗数は252店舗（2012年6月期末：242店舗）となった。2013年6月期第3四半期累計期間中の新規出店は13店舗であった。内訳はドン・キホーテが6店舗、New Megaが7店舗（うち、ソリューション出店3店舗）となっている。

第3四半期（1－3月期）の既存店は、0.1%減となった。積雪や寒暖差といった天候要因や、営業日数の減少（前年は閏年）が影響した模様。新規出店は4店舗。内訳は、ドン・キホーテが2店舗（うち、ソリューション出店1店舗）、New Megaが2店舗となっている。

2014年6月期に向けた出店に関しては、14店舗が確定（2013年5月時点）しており20~22店舗（2013年6月期、16店舗予定）を目指すこととなりそうだ。業態はドン・キホーテ6に対して、New Mega　ドン・キホーテ4を想定している。

また、2013年6月期第3四半期までの状況を踏まえて、通期見通しが上方修正された。

（百万円）	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS
修正後予想	563,000	31,300	31,800	20,200	261.0
修正前予想	562,000	31,000	31,000	20,100	260.3
増減率	0.2%	1.0%	2.6%	0.5%	–
前年実績	540,255	29,320	29,283	19,845	257.5
前年比	4.2%	6.8%	8.6%	1.8%	–

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2013年6月期第2四半期実績

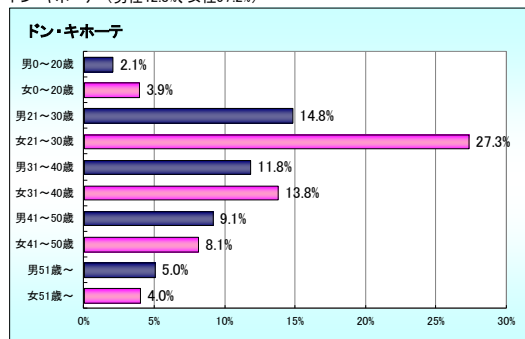
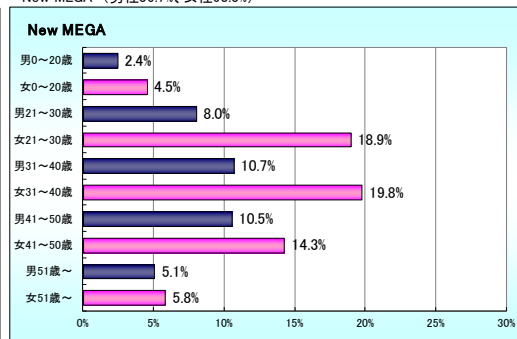
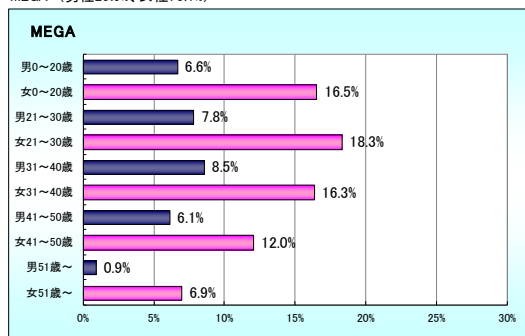
2013年2月5日、同社は2013年6月期第2四半期決算を発表した。

2013年6月期第2四半期（累計）における連結売上高は289,644百万円（前年同期比4.6%増）、営業利益は18,673百万円（同8.5%増）、経常利益は19,075百万円（同16.0%増）、当期純利益は11,777百万円（同1.3%減）であった。会社計画に対しては、売上高が0.9%、営業利益が7.3%、経常利益が12.2%、当期純利益が7.1%、各々上振れての着地となった。

既存店売上高は、前期におけるデジタルテレビ特需の反動が響き軟調に推移したものの、新規店舗が堅調に推移し増収を堅持した。主力のドン・キホーテの既存店売上高は前年同期比

1.0%減（客数 1.2%減、客単価 0.2%増）となった。客数減は、曜日回りが前年同期と比較して悪かった点（10 月休日数は 2 日減、11 月は 1 日減）が影響している。また、最適なセールスミックスの追求による売上総利益額の増大に販売方針を転換したことにより、同利益は 76,186 百万円（前年同期比 6.1%増）と利益拡大に寄与した。日用雑貨品などのコモディティ商品は価格訴求を強化する一方で、プライベートブランド商品を中心とした採算性の良い商品の販売ミックスを強化した結果、同利益率は 26.3%へと（前年同期 25.9%）改善した。プライベートブランドの売上高構成比は、11~12%（前年同期 9.6%）となった模様である。

商品別では、「家電製品」は、前年同期比 1.6%減となる一方、「日用雑貨品」はハロウィン・クリスマス関連用品の早期展開により同 5.4%増、「食品」は定番商品が堅調に推移し同 4.7%増となった。さらに、10 月から 11 月にかけて気温の急落が季節商品の需要を喚起し、「時計・ファッション用品」は同 10.3%増となった。また、業態別男女別構成比がドン・キホーテでは男性 42.8%に対し女性 57.2%、New MEGA では男性 36.7%に対し女性 63.3%、MEGA では男性 29.9%に対し女性 70.1%となっており（2012 年 12 月 31 日時点）、従来からのヘビーユーザーに加え、リピート率が高い女性客やファミリー層が増加している。このような来客層の多様化も、「日用雑貨品」、「時計・ファッション用品」の売上拡大に寄与しているものと思われる。

ドン・キホーテ （男性42.8%、女性57.2%）

New MEGA （男性36.7%、女性63.3%）

MEGA （男性29.9%、女性70.1%）

出所：同社資料をもとにSR社作成

販売管理費は前年同期比 5.3%増となった。大型サイズの新規店舗を地方エリアにおいて開発促進したことから、関連諸費用および光熱費などの負担増が生じた模様。

当期純利益に関しては、前年同期に特別利益を計上した反動のため 11,777 百万円（同 1.3%減）となっている。

2012 年 12 月末の店舗数は 249 店舗（2012 年 6 月期末：242 店舗）となっている。2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間中の新規出店は 9 店舗であった。内訳は東北地方に 1 店舗（ドン・キホーテ山形嶋南店）、中部地方に 4 店舗（MEGA ドン・キホーテ四日市店、同袋井店、同岐阜瑞穂店、同上越インター店）、近畿地方に 1 店舗（ドン・キホーテ大日店）、中国地方に 2 店舗（ドン・キホーテ広島八丁堀店、同下関長府店）、九州地方に 1 店舗（MEGA ドン・キホーテ宜野湾店）。上越インター店と下関長府店がソリューション出店（将来展望の項、ソリューション出店を参照）となる。一方、閉店は 2 店舗（長崎屋室蘭中央店、ドイト大宮大和田店）となっている。

また、2013 年 6 月期第 2 四半期までの状況を踏まえて、通期見通しが上方修正された。

（百万円）	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS
修正後予想	562,000	31,000	31,000	20,100	260.3
修正前予想	560,000	30,500	30,300	20,000	259.3
増減率	0.4%	1.6%	2.3%	0.5%	－
前年実績	540,255	29,320	29,283	19,845	257.5
前年比	4.0%	5.7%	5.9%	1.3%	－

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2013 年 6 月期第 1 四半期実績

2012 年 11 月 6 日、同社は 2013 年 6 月期第 1 四半期決算を発表した。

2013 年 6 月期第 1 四半期における連結売上高は 140,379 百万円（前年同期比 4.1%増）、営業利益は 8,244 百万円（同 6.0%増）、経常利益は 8,366 百万円（同 13.0%増）、当期純利益は 5,069 百万円（同 24.0%減）であった。

主力のドン・キホーテの既存店売上高は前年同期比 1.6%減（客数 1.6%減、客単価 0.1%減）であったが、新規店舗が堅調に推移し増収となった。既存店では、前期におけるデジタルテレビ特需の反動が大きく響いた 7 月度の落ち込み（5.4%減）をカバーしきれなかったが、猛暑効果に加えて、「美容」、「健康」、「嗜好」など、テーマ別消費は堅調なトレンドだった模様。また、長崎屋が展開する MEGA ドン・キホーテの既存店は同 0.4%増と底堅く推移した。

同社によると、「家電製品」はアナログ停波以降に家電製品のマーケットが縮小する中で、スマートフォン関連や電気小物へのシフトにより、前年同期を 3.9%上回る売上総利益額を確保した模様。影響を受けた AV 機器は粗利率が低く、売上総利益額に与えた影響は軽微であったとしている。

「日用雑貨品」や「食品」などの生活必需品は、前年のハードルが高い（震災特需）中、女性顧客の増加や高気温が続いたことからドリンク類・氷菓類が好調に推移し前年同期比で各々4.8%増、5.1%増となった。「時計・ファッション用品」は、継続する円高、金相場高騰の後押しを受けた宝飾品・アクセサリー類の需要が強まった模様。さらに女性の必需品となりつつある商品群（つけ睫毛等）を拡販体制で臨んだことで「時計・ファッション用品」は同 11.2%増と大きく伸びた。「スポーツ・レジャー用品」は、花火やマリンスポーツ用品など前年自粛傾向にあったアウトドア関連商品が好調に推移し同 8.5%増となった。

売上総利益額は 37,010 百万円（前年同期比 6.2%増）、売上総利益率は 26.4%と前年同期より 0.6 ポイント上昇した。同社はこの要因について、嗜好性の高い商品に対する顧客の需要の高まりに適切に対応できた（プライベートブランド商品を含む相対的に高い売上総利益率の商品群の販売に成功した）ためであるとしている。前年ハードルの高い第 1 四半期は、高粗利率の商品群を充実させることにより売上構成を改善させ、売上総利益額の伸長に焦点をあてた。PB 商品の売上高比率は 9.6%程度と前四半期並みだが、うち「情熱価格」は 3.5%程度（前四半期 3.4%）と僅かながら上昇した（残りは OEM 商品）。

販売管理費は前年同期比 6.3%増となった。大型サイズの新規店舗を地方エリアにおいて開発促進したことから、関連諸費用および光熱費などの負担増が生じた模様。2013 年 6 月期第 1 四半期は、同四半期に開業した 3 店舗（四日市店、岐阜穂瑞穂店、袋井店（静岡県））に加え、2012 年 6 月期第 4 四半期の期末間際（2012 年 6 月 29 日）に同時開業した 3 店舗の開業コストの大部分が計上されており、同費用が実質以上に増加した模様。一方、売上総利益額が堅調に伸びたことから、営業利益率は 5.9%と前年同期から 0.1 ポイント上昇した。当期純利益に関しては、前年同期に特別利益を計上した反動のため 5,069 百万円（前年度期比 24.0%減）となった。

2012 年 9 月期末の店舗数は 243 店舗（2012 年 6 月期末：242 店舗）であった。2013 年 6 月期第 1 四半期中の新規出店は 3 店舗（MEGA ドン・キホーテ 3 店舗）、閉店が 2 店舗（長崎屋 1 店舗、ドイト 1 店舗）となっている。新規出店の 3 店舗の合計面積は 12,439 ㎡にも及び、店舗フォーマットの大型化が進んでいる（前年同期に出店したドン・キホーテ 2 店舗合計面積の約 10 倍）。

また影響額は軽微なものの、2012 年に入りペット用品（その他商品群）を扱う取引先の大手 2 社が倒産した模様。2013 年 6 月期第 1 四半期においては品揃えの補充に支障をきたす時期もあったようだが、2012 年 11 月時点では平準化した様子。

2013 年 6 月期第 1 四半期は幾つかの逆風（①高い前年ハードル、②開業コストの増加、③取引先の倒産）があったにもかかわらず増収増益を果たしており、健闘した決算内容であったと SR 社では考えている。

2012 年 6 月期通期決算実績

2012 年 8 月 17 日、同社は 2012 年 6 月期通期決算を発表した。

売上高は 540,255 百万円（前年比 6.4%増）、営業利益 29,320 百万円（同 15.7%増）、経常利益 29,283 百万円（同 16.5%増）、当期純利益 19,845 百万円（同 56.7%増）であった。

主力のドン・キホーテの既存店売上高は前年比 0.5%増（客数同 0.8%減、客単価 1.3%増）であった。同社は「日用雑貨品」や「食品」などの生活必需品が、顧客のリピート率を高め安定的に推移したことに加え、「時計・宝飾・ブランド品」が伸びて、前年の反動から落ち込んだ「家電製品」をカバーしたとしている。また、苦戦が続いていた「アパレル用品」にようやく復調の兆しがみられるとのことだ。また、長崎屋が展開する MEGA ドン・キホーテの既存店も前年比 9.2%増と好調であった。

売上総利益率は 25.8%と 2011 年 6 月期より 0.4 ポイント上昇した。同社はこの要因について、嗜好性の高い商品に対する顧客の需要の高まりに適切に対応できた（プライベートブランド商品を含む相対的に高い売上総利益率の商品群の販売に成功した）ためであるとしている。

販売管理費は前年比 6.3%増と人員増等を映して増加したものの、売上が堅調に伸びたことから、売上高販管費率は 20.4%（2011 年 6 月期も同水準）と抑制された水準に留まり、営業利益率は 5.4%と上昇（2011 年 6 月期は 5.0%）した。当期純利益に関しては、特別利益で 1,782 百万円の更生債権弁済益を計上した（特別利益合計は 2,499 百万円）こともあって、前年比 56.7%増の 19,845 百万円となった。

今回の決算で注目される点としては、上述した以外に長崎屋の収益性の改善も挙げられよう。2012 年 6 月時点で長崎屋の営業店舗数は 40 店舗、うち 5 店舗が GMS の長崎屋であり、35 店舗が MEGA ドン・キホーテである。MEGA ドン・キホーテ 35 店舗の実績は下記のようになっており、収益性の改善が顕著である。

2011 年 7 月-2012 年 6 月の MEGA ドン・キホーテ 35 店舗の実績（括弧内は 2010 年 7 月-2011 年 6 月の実績）

- 売上高成長率：前年比8.9%増
- 売上高総利益率：22.6%（21.5%）
- 売上高販売費率：19.0%（18.9%）
- 営業利益率：3.6%（2.6%）

2012 年 6 月期末の店舗数は 242 店舗（2011 年 6 月期末：228 店舗）であった。2012 年 6 月期中の新規出店は 21 店舗（ドン・キホーテ 11 店舗、ピカソ 1 店舗、Essence3 店舗、MEGA ドン・キホーテ 6 店舗）、閉店が 7 店舗（移転統合 2 店、業態転換 2 店、震災影響 1 店を含

む）であった。また、長崎屋の業態転換（MEGA ドン・キホーテへ）を 1 店舗行った。

2011 年 6 月期通期業績

2011 年 8 月 18 日、同社は 2011 年 6 月期通期決算を発表した。

売上高は前年比 4.1%増の 507,661 百万円であった。生活必需品や季節商品、プライベートブランド商品などの販売促進策が奏功し、主力のドン・キホーテ既存店売上高は前年比 3.4%増（客数同 3.1%増、客単価同 0.3%増）と好調であった。また、長崎屋（稼働店ベース）も前年比 9.8%増収であった。人件費を中心に販売管理費を抑制したことから、営業利益は前年比 20.3%増の 25,336 百万円となった。特別損失は災害による損失 1,894 百万円、資産除去債務会計基準の適用に伴う影響額 682 百万円など合計 5,379 百万円であったが、2010 年 6 月期に計上した投資有価証券評価損が縮小したことなどにより、2010 年 6 月期の特別損失 5,156 百万円より小幅増加したに留まった。特別利益が 1,388 百万円と 2010 年 6 月期の同 892 百万円より増加したこともあって、当期純利益は前年比 23.7%増の 12,663 百万円となった。以上によって、売上高、営業利益、経常利益、当期純利益のいずれも過去最高水準を更新した。

売上総利益率は 25.4%と 2010 年 6 月期の同 25.3%より 0.1%の改善に留まったが､売上総利益率は東日本大震災を前後で動きが異なる。すなわち、震災発生前まで、同社は景況感改善を先取りした中高価格帯商品の充実を図りつつあったが、震災発生後は「客数増、販売点数増」に軸足を移し、マーケットシェアを高める方針に切り替えている。こうした方針転換は同社の四半期毎の売上総利益率の推移にも表れている。すなわち、第 1 四半期会計期間および第 2 四半期会計期間は売上総利益率が前年同期を上回っているが、第 3 四半期会計期間および第 4 四半期会計期間については売上総利益率が前年同期を下回っている。とはいえ、第 3 四半期会計期間および第 4 四半期会計期間の売上高は相応の伸びを示しており、販売管理費の抑制と合せて、営業増益に結び付いた格好だ。

法人別の業績概要は以下のようになる。注目されるのは、長崎屋であり、買収後初めて営業黒字化を達成した格好だ。

- ドン・キホーテ：売上高346,559百万円（前年比6.1%増）、営業利益19,685百万円（同14.4%増）
- ドイト：売上高19,387百万円（前年比1.7%減）、営業利益768百万円（同49.1%減）
- 長崎屋：売上高124,377百万円（前年比2.9%増）、営業利益748百万円（2010年6月期営業損失1,881百万円）
- Don Quijote（USA）：売上高15,226百万円（前年比11.8%減）、営業利益754百万円（同5.0%増）

店舗状況

新規店舗 15 店（ドン・キホーテ 7 店、MEGA ドン・キホーテ 3 店、ドイト 4 店、WR1 店）、

閉店 7 店（ドン・キホーテ 1 店、ピカソ 1 店、長崎屋 2 店、MEGA ドン・キホーテ 1 店、WR1 店）で 2011 年 6 月期の純増店舗数は 8 店舗であり、2011 年 6 月期末店舗数は 228 店（2010 年 6 月末 220 店）。また、2011 年 6 月期における長崎屋の MEGA ドン・キホーテへの転換は 9 店舗。

2010 年 6 月期通期実績

2010 年 8 月 18 日、ドン・キホーテは 2010 年 6 月期通期の決算発表を行った。詳細は下記の通りである。

- 売上高：4,876億円（前年同期比1.4%増）
- 営業利益：211億円（前年同期比22.7%増）
- 経常利益：211億円（前年同期比32.0%増）
- 当期純利益：102億円（前年同期比19.7%増）

連結売上高は前期比 1.4%増の 4,876 億円であった。主力のドン・キホーテの既存店売上高は前年同期比 1.5%減だったが、連結ベースで 2 店舗の店舗数純増があった。商品別（ビジネスの項の「商品分類別の状況」の表参照のこと）には、食品の売上高が前年同期比 13.6%増、日用雑貨品の売上高が同 15.8%増と好調だったのに対し、家電製品（同 1.8%減）や衣料品（同 50.3%減）が苦戦した。ドン・キホーテ単体の売上総利益率は横ばいだったものの、連結ベースでは消費環境に対応した商品構成の変更や価格引き下げに加えて、天候不順の影響および MEGA ドン・キホーテ店の増加などにより 1.2 ポイント低下した（ただし、0.5 ポイントは会計処理変更でテナント賃貸事業費用が売上原価に計上されるようになった影響で、実質は 0.7 ポイントの低下）。

販管費については、グループ経営の効率化や、人件費、地代家賃、広告費などの経費削減などがあり、売上高販管費率は 21.0%と対前年同期比で 1.9 ポイント改善した（このうち 0.5 ポイントは上述の会計処理の影響であることから、実質は 1.4 ポイントの改善）。その結果、営業利益率が前年同期の 3.6%から 4.3%に改善、営業利益は絶対額としても 211 億円と前年同期比 22.7%増の大幅増益となった。

特別損益は、投資有価証券評価損 26.6 億円、有価証券売却損 5.1 億円、店舗撤退損失 4.0 億円などにより 42.6 億円のマイナスだったものの、当期純利益も前年同期比 19.7%増の 102 億円だった。

2010 年 6 月期の設備投資額は 228 億円だった。主な内容は、新規出店、業態転換、MEGA ドン・キホーテ店の再改装および店舗用地の購入など。

店舗状況：2010 年 6 月末時点で単体合計店舗数は 162 店となり、2009 年 6 月末に比べ 12 店舗増加した。長崎屋の店舗数は 42 店舗だった。連結の店舗数は 220 店舗で 2009 年 6 月末に比べ 2 店舗増加した。新規出店はドン・キホーテ店の 8 店舗とドイトの 1 店舗、閉店は 7 店舗。これ以外に長崎屋の MEGA ドン・キホーテ店およびドン・キホーテ店への転換が 10

店舗、MEGA ドン・キホーテ店の再改装 11 店舗なども行った。

※長崎屋の業態転換について
ドン・キホーテは 2007 年に総合スーパー事業者である長崎屋を買収後、長崎屋店舗の業態転換を進めている。売り場面積が比較的小規模な店舗はドン・キホーテ業態へ、多層階店舗など大規模店舗は新たな店舗業態として MEGA ドン・キホーテへ転換されている。買収時に 55 店舗あった長崎屋店舗は 2010 年 6 月期には長崎屋業態が 17 店舗、MEGA ドン・キホーテおよびドン・キホーテ業態が 25 店舗（14 店舗は閉鎖）となっている。2011 年 6 月期末までにはさらに 7 店舗が MEGA ドン・キホーテおよびドン・キホーテ業態に転換される見込み。残る 10 店舗については当面長崎屋業態のまま営業が継続される見通しである。

法人別の業績は以下の通り。
ドン・キホーテ（単体）：売上高は 3,267 億円（対前年同期比 6.1%増）だった。デフレ傾向が続く状況下、既存店売上高は会社計画の 1.0%減に対し実績は 1.5%減だった。商品単価下落の影響を受けたが（5.1%減）、来店客数の増加（3.8%増）でカバーした。ドン・キホーテ単体の売上総利益率は 0.2 ポイント改善、営業利益率も 2009 年 6 月期の 4.7%に対し、2010 年 6 月期には 5.3%まで改善した。ドン・キホーテの営業利益は約 172 億円で、連結営業利益の 81.7%を占めた。2、3 年前までドン・キホーテの業績を牽引していた主力商品は高価格のファッション関連製品、ブランド製品や家電製品であった。これらの売れ行きの激減を受け、同社はいち早く食品や家庭雑貨など節約型・生活防衛型商品の品揃えを拡充することで業績を下支えしたと言えよう。SR 社は、商品構成や販売促進の方法を機動的に変化させたことが、経済環境が決して良くなかった 2010 年 6 月期の増益につながったと見ている。

長崎屋：売上高は 1,209 億円（前年同期比 1.6%減）だった。店舗数減少（純減 4 店）や業態転換に伴う営業期間ロスの影響を受けたが、同社によると MEGA 転換店においては、業況は着実に改善傾向にあり、小売事業の売上高は前年同期比 5.6%増となった。衣料品がミセスアパレルを中心に不振（売上高はほぼ半減）だったが、主力の食料品は健闘した。営業利益は 2009 年 6 月期の 69 百万円の損失に対して、2010 年 6 月期は 1,881 百万円の損失だったが、2009 年 6 月期にはテナント賃貸事業の営業利益が約 25 億円含まれていたことを考慮すると、実質的には 5 億～6 億円の改善である。SR 社の見解では、長崎屋の収益改善は当初見込まれていたよりペースは緩やかであるものの、着実に前進している。2008 年 4 月の MEGA 業態の初出店以来、同社が行ってきた「壮大な実験」は実を結びつつあると言えよう。2010 年 8 月の決算説明会において、安田隆夫会長は MEGA ドン・キホーテ店舗がほぼ全店黒字基調になりつつあることを指摘し、収益改善が進んでいることを強調した。MEGA ドン・キホーテは生鮮食料品を含む食品の取扱い比率が高く、これまでの店舗では重い買い物袋を持った主婦をドン・キホーテが従来から強みとしている日用雑貨に惹き付けるのは難しかった。改善策としてこれまで一つだった業態を、例えば 1 階は食料品、2 階はドン・キホーテ業態というように明確に分け、ファミリー層の買い物の利便性を高めている（妻が食品の買い物をしている間に、夫はドン・キホーテで買い物ができる）。

ドイト：売上高は 197 億円（対前年同期比 17.3%減、純増減 0 店）だった。工具を中心に木材・金物・塗料など専門性・買い回り性の高いプロ需要商品が好調だったが、低温・多雨など天候不順の影響を受け園芸・植物の売上が不振だった。一方利益面では収益性の改善が進み、営業利益は前年同期の 541 百万円に対し、1,508 百万円と大幅に改善（前年同期比+967 百万円）、売上規模は大きくはないものの、営業利益率も 7.6%とドン・キホーテ単体の営業利益率 5.3%をしのぐ水準まで上昇した。

損益計算書

損益計算書 (百万円)	FY06/05 連結	FY06/06 連結	FY06/07 連結	FY06/08 連結	FY06/09 連結	FY06/10 連結	FY06/11 連結	FY06/12 連結	FY06/13 連結	FY06/14 連結	FY06/15 会社予想
売上高	**232,778**	**260,779**	**300,660**	**404,924**	**480,856**	**487,571**	**507,661**	**540,255**	**568,377**	**612,424**	**658,000**
YoY	20.7%	12.0%	15.3%	34.7%	18.8%	1.4%	4.1%	6.4%	5.2%	7.7%	7.4%
売上原価	179,330	200,425	227,537	296,215	353,616	364,065	378,587	400,712	418,570	451,406	
売上総利益	**53,448**	**60,354**	**73,123**	**108,709**	**127,240**	**123,506**	**129,074**	**139,543**	**149,807**	**161,018**	**175,500**
販売費及び一般管理費	42,634	48,500	59,537	92,728	110,068	102,439	103,738	110,223	117,438	126,726	139,900
営業利益	**10,814**	**11,854**	**13,586**	**15,981**	**17,172**	**21,067**	**25,336**	**29,320**	**32,369**	**34,292**	**36,500**
YoY	1.9%	9.6%	14.6%	17.6%	7.5%	22.7%	20.3%	15.7%	10.4%	5.9%	6.4%
営業外収益	2,724	3,332	2,861	2,749	2,682	2,900	2,699	2,922	2,852	2,771	
営業外費用	697	790	673	1,526	3,865	2,858	2,897	2,959	33,201	1,576	
経常利益	**12,841**	**14,396**	**15,774**	**17,204**	**15,989**	**21,109**	**25,138**	**29,283**	**33,201**	**35,487**	**37,500**
YoY	1.9%	12.1%	9.6%	9.1%	-7.1%	32.0%	19.1%	16.5%	13.4%	6.9%	5.7%
特別利益	421	4,910	3,471	2,310	2,207	892	1,388	2,499	1,262	382	
特別損失	572	1,498	428	2,874	3,982	5,156	5,379	1,387	1,081	1,644	
税引前利益	**12,690**	**17,808**	**18,817**	**16,640**	**14,214**	**16,845**	**21,147**	**30,395**	**33,382**	**34,225**	
法人税等	5,554	7,083	8,148	7,172	5,344	6,307	7,911	9,658	11,328	10,172	
少数株主利益	-27	-	31	165	316	300	573	892	913	2,582	
当期純利益	**7,163**	**10,725**	**10,638**	**9,303**	**8,554**	**10,238**	**12,663**	**19,845**	**21,141**	**21,471**	**21,800**
YoY	4.6%	49.7%	-0.8%	-12.6%	-8.1%	19.7%	23.7%	56.7%	6.5%	1.6%	1.5%

出所：会社資料よりSR作成

過去の業績動向

同社は創業以来、そして上場後も含めてその急速な成長を新規出店によって実現してきた。しかし 2000 年前後、この急激な成長が論争を引き起こした。ドン・キホーテの出店に対し近隣住民が公的秩序の名の下、異議を申し立てたところへ、イデオロギーの異なる一部の団体が加担し、さらにメディアも便乗したのである。当初は規則に違反していないと自信を持っていた同社は対応が遅れ、これにより一時的に評判が悪化していったが、6 ヵ月程度で論争は収束した。また、この時期は偶然にも、都市中心部の店舗不動産価格が上がって物件探しが難航し、郊外エリアに移行しようとしていた時だった。地方の店舗に重点を置くということは、すなわち食品の販売方法を学ぶ必要性を示唆するものであり、ROIC （投下資本収益率）は落ち込み始めた。

同社は一連の経緯から、様々なことを学び、改善を経て新たな成長ステージに向かった。すなわち 2000 年以降の新規出店や店舗運営に際しては、2000 年 6 月から施行された大店立地法に基づき、さらに地域環境に配慮しながら店舗設備にコストもかけた。さらに社内体制を強化し、出店政策にも変更を加えた。これらにより、2000 年 6 月期の期末店舗数 27 店から 2012 年 6 月期末までで 185 店に増加したが、この間、何ら論争に至っていないという事実を認識しなければならない。

利益率（マージン）	FY06/05 連結	FY06/06 連結	FY06/07 連結	FY06/08 連結	FY06/09 連結	FY06/10 連結	FY06/11 連結	FY06/12 連結	FY06/13 連結	FY06/14 連結
売上総利益率	23.0%	23.1%	24.3%	26.8%	26.5%	25.3%	25.4%	25.8%	26.4%	26.3%
(売上高販管費比率)	18.3%	18.6%	19.8%	22.9%	22.9%	21.0%	20.4%	20.4%	20.7%	20.7%
営業利益率	4.6%	4.5%	4.5%	3.9%	3.6%	4.3%	5.0%	5.4%	5.7%	5.6%
経常利益率	5.5%	5.5%	5.2%	4.2%	3.3%	4.3%	5.0%	5.4%	5.8%	5.8%
純利益率	3.1%	4.1%	3.5%	2.3%	1.8%	2.1%	2.5%	3.7%	3.7%	3.5%
財務指標	**FY06/05 連結**	**FY06/06 連結**	**FY06/07 連結**	**FY06/08 連結**	**FY06/09 連結**	**FY06/10 連結**	**FY06/11 連結**	**FY06/12 連結**	**FY06/13 連結**	**FY06/14 連結**
ROA	8.6%	8.6%	7.5%	6.2%	5.4%	7.0%	7.4%	8.1%	8.6%	8.2%
ROE	13.7%	14.9%	13.0%	11.0%	9.3%	9.5%	10.0%	14.9%	13.7%	11.4%
財務指標	**FY06/05 連結**	**FY06/06 連結**	**FY06/07 連結**	**FY06/08 連結**	**FY06/09 連結**	**FY06/10 連結**	**FY06/11 連結**	**FY06/12 連結**	**FY06/13 連結**	**FY06/14 連結**
総資産回転率	1.6	1.6	1.4	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
在庫回転率	4.5	4.5	4.5	4.4	5.0	4.9	4.6	4.8	4.9	5.1
在庫回転日数	80.3	80.9	81.7	83.1	72.9	74.6	78.7	76.2	75.0	72.0
当座比率	43.1%	65.5%	63.2%	67.4%	47.9%	44.1%	49.9%	45.9%	47.4%	60.9%
流動比率	151.9%	171.7%	132.8%	159.8%	111.7%	105.1%	126.8%	115.4%	118.3%	138.8%
純資産比率	34.7%	43.0%	38.9%	30.7%	31.0%	35.6%	37.2%	39.5%	43.0%	43.0%
ﾈｯﾄ･ﾃﾞｯﾄ/ ｴｸｲﾃｨ	96.2%	38.1%	46.0%	87.8%	91.4%	69.4%	77.5%	67.6%	56.7%	48.9%

2007 年以来、小売業界に影響を及ぼす可能性のある新しい法規制や、より厳しい法規制が制定される傾向にあった。中でも特筆すべきは、消費者金融業者の利息を制限する利息制限法、建築基準法の改正、街づくり三法（「大規模小売店舗立地法」、「改正都市計画法」、「中心市街地活性化法」）、風俗営業法の下の規則の厳格化、および「公的妨害行為」防止のための自治体の法律などである。これらの規制に適合し、あるいは影響を最小限にするため、同社は従来のビジネスモデルを改善した。また、2005 年央から徐々に進行した円安は輸入商品に打撃を与え始め、原油高も加わった原材料高騰により宝飾品や時計などに対する国内需要が冷え込み、状況はさらに複雑化した。同社の近年の業績は、こうした課題を踏まえた上で分析されるべきだと、SR 社は見ている。同社は、食品・日用雑貨品を強化したビジネスに速やかに移行できたことで、そのビジネスモデルの柔軟性を証明できたと信じている。

ドイトおよび長崎屋の取得は、同社が高い収益性を維持し、投下資本に対し目覚ましい収益を上げているという事実を覆い隠している。こうした不採算部門がいったん黒字転換すれば、15% 近い ROE および 20% 近い ROIC も達成可能であろうといえる。

貸借対照表

貸借対照表　（百万円）	FY06/05 連結	FY06/06 連結	FY06/07 連結	FY06/08 連結	FY06/09 連結	FY06/10 連結	FY06/11 連結	FY06/12 連結	FY06/13 連結	FY06/14 連結
現金及び預金	15,055	27,792	38,164	38,381	42,563	41,734	35,031	34,237	31,698	42,690
売掛金	2,311	2,617	3,296	4,397	4,612	4,045	4,585	4,889	5,371	5,730
買取債権				-	-	-	6,787	6,761	6,738	6,009
たな卸資産	39,447	44,400	50,962	67,411	70,651	74,452	81,582	83,641	85,997	89,105
その他	4,380	4,933	4,729	6,391	5,976	7,967	6,530	9,288	13,587	15,300
流動資産	**61,193**	**79,742**	**97,151**	**116,580**	**123,802**	**128,198**	**134,515**	**138,816**	**143,391**	**158,834**
有形固定資産	62,979	58,767	74,738	102,551	114,378	123,734	154,870	169,336	186,094	212,723
無形固定資産	2,421	2,460	2,514	3,284	2,960	2,721	6,461	10,266	11,974	15,356
投資有価証券	6,029	7,285	9,180	9,703	12,055	6,297	4,362	3,779	5,137	4,414
敷金及び保証金	13,121	14,713	18,918	37,716	36,846	33,674	33,303	32,286	31,762	30,963
投資その他の資産	23,455	26,565	35,462	53,873	56,387	47,376	45,454	44,233	45,163	45,222
固定資産	**88,855**	**87,792**	**112,714**	**159,708**	**173,725**	**173,831**	**206,785**	**223,835**	**243,231**	**273,301**
資産合計	**150,048**	**167,534**	**209,865**	**276,288**	**297,527**	**302,029**	**341,300**	**362,651**	**386,622**	**432,135**
買掛金	22,671	26,197	28,684	39,172	41,062	42,670	42,430	44,793	48,036	55,118
短期有利子負債	9,223	10,300	29,259	16,192	50,562	61,664	39,631	49,046	46,492	19,944
債権流動化による支払債務				-	-	-	-	-	-	5,912
その他	8,391	9,949	15,190	17,611	19,259	17,671	24,010	26,404	26,642	39,382
流動負債	**40,285**	**46,446**	**73,133**	**72,975**	**110,883**	**122,005**	**106,071**	**120,243**	**121,170**	**114,444**
長期有利子負債	55,985	44,938	46,468	96,762	76,163	54,580	93,949	84,296	80,014	74,330
債権流動化による長期支払債務				-	-	-	-	-	-	34,345
その他	1,650	3,409	7,794	21,926	20,509	18,684	16,038	12,377	15,260	15,852
固定負債	**57,635**	**48,347**	**54,262**	**118,688**	**96,672**	**73,264**	**109,987**	**96,673**	**95,274**	**124,527**
負債合計	**97,920**	**94,793**	**127,395**	**191,663**	**207,555**	**195,269**	**216,058**	**216,916**	**216,444**	**238,971**
株主資本	**52,128**	**72,064**	**81,717**	**84,899**	**92,096**	**107,407**	**127,087**	**146,590**	**167,233**	**187,637**
評価・換算差額等	-	511	534	-1,965	-3,257	-2,090	-3,482	-3,395	-889	-292
新株予約権	-	-	-	3	1	-	-	-	-	-
少数株主持分	-	166	219	1,688	1,132	1,443	1,637	2,540	3,834	5,819
純資産	**52,128**	**72,741**	**82,470**	**84,625**	**89,972**	**106,760**	**125,242**	**145,735**	**170,178**	**193,164**
負債純資産合計	**150,048**	**167,534**	**209,865**	**276,288**	**297,527**	**302,029**	**341,300**	**362,651**	**386,622**	**432,135**
運転資金	19,087	20,820	25,574	32,636	34,201	35,827	43,737	43,737	43,332	39,717
有利子負債(*)	65,208	55,238	75,727	112,954	126,725	116,244	133,580	133,342	126,506	134,531
ネット・デット(*)	50,153	27,446	37,563	74,573	84,162	74,510	98,549	99,105	94,808	91,841

出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意
(*) 有利子負債及びネット・デットには、債権流動化による（長期）支払債務を含む

同社の 2014 年 6 月期末時点の総資産は 4,321 億円で、そのうち商品在庫は 891 億円を占める（「マーチャンダイジング」の項の在庫に関する記述を参照）。また、固定資産 2,733 億円のうち、大半が土地 （1,197 億円）、建物（771 億円）、敷金および保証金（310 億円）等の店舗物件関連である。

各種の資金調達手段を柔軟に利用

同社は不動産の効率活用及び管理を目的とした賃料債権流動化による資金調達を 2014 年 6 月期より行っている。同社連結子会社である日本アセットマーケティング（以下「JAM」）をオリジネータに、JAM が債務者となるドン・キホーテ及びグループ会社に対して有している賃料債権を裏付けとした信託 ABL（アセットバックローン）である。同 ABL は日本格付研究所より A 格の信用格付を付与されている。同 ABL に係る資金調達額は、債権流動化による（長期）支払債務として貸借対照表上に計上されている。

同社は 1996 年に JASDAQ に IPO 後、さまざまな資金調達手段を利用してきた。IPO 後、同社は 1998 年と 1999 年の 2 回の公募で新株を発行し、株主資本を調達している。

同社は近年、資金調達手段として社債や ABL 等を活用しており、エクイティ・ファイナンスよりもデッドでの調達により重きを置いているとみられる。

利益率（マージン）	FY06/05 連結	FY06/06 連結	FY06/07 連結	FY06/08 連結	FY06/09 連結	FY06/10 連結	FY06/11 連結	FY06/12 連結	FY06/13 連結	FY06/14 連結
売上総利益率	23.0%	23.1%	24.3%	26.8%	26.5%	25.3%	25.4%	25.8%	26.4%	26.3%
(売上高販管費比率)	18.3%	18.6%	19.8%	22.9%	22.9%	21.0%	20.4%	20.4%	20.7%	20.7%
営業利益率	4.6%	4.5%	4.5%	3.9%	3.6%	4.3%	5.0%	5.4%	5.7%	5.6%
経常利益率	5.5%	5.5%	5.2%	4.2%	3.3%	4.3%	5.0%	5.4%	5.8%	5.8%
純利益率	3.1%	4.1%	3.5%	2.3%	1.8%	2.1%	2.5%	3.7%	3.7%	3.5%
財務指標	**FY06/05 連結**	**FY06/06 連結**	**FY06/07 連結**	**FY06/08 連結**	**FY06/09 連結**	**FY06/10 連結**	**FY06/11 連結**	**FY06/12 連結**	**FY06/13 連結**	**FY06/14 連結**
ROA	8.6%	8.6%	7.5%	6.2%	5.4%	7.0%	7.4%	8.1%	8.6%	8.2%
ROE	13.7%	14.9%	13.0%	11.0%	9.3%	9.5%	10.0%	14.9%	13.7%	11.4%
財務指標	**FY06/05 連結**	**FY06/06 連結**	**FY06/07 連結**	**FY06/08 連結**	**FY06/09 連結**	**FY06/10 連結**	**FY06/11 連結**	**FY06/12 連結**	**FY06/13 連結**	**FY06/14 連結**
総資産回転率	1.6	1.6	1.4	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
在庫回転率	4.5	4.5	4.5	4.4	5.0	4.9	4.6	4.8	4.9	5.1
在庫回転日数	80.3	80.9	81.7	83.1	72.9	74.6	78.7	76.2	75.0	72.0
当座比率	43.1%	65.5%	63.2%	67.4%	47.9%	44.1%	49.9%	45.9%	47.4%	60.9%
流動比率	151.9%	171.7%	132.8%	159.8%	111.7%	105.1%	126.8%	115.4%	118.3%	138.8%
純資産比率	34.7%	43.0%	38.9%	30.7%	31.0%	35.6%	37.2%	39.5%	43.0%	43.0%
ﾈｯﾄ･ﾃﾞｯﾄ/ ｴｸｲﾃｨ	96.2%	38.1%	46.0%	87.8%	91.4%	69.4%	77.5%	67.6%	56.7%	48.9%

出所：会社資料よりSR作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

一株当たりデータ

1株当たりデータ （円）	FY06/05 連結	FY06/06 連結	FY06/07 連結	FY06/08 連結	FY06/09 連結	FY06/10 連結	FY06/11 連結	FY06/12 連結	FY06/13 連結	FY06/14 連結	FY06/15 会社予想
期末発行済株式数 (千株)	**22,011**	**23,779**	**71,845**	**72,022**	**72,022**	**72,095**	**77,031**	**77,135**	**77,864**	**78,394**	
EPS	337	475	149	131	124	147	168	257	273	275	278
EPS（潜在株式調整後）	288	422	138	122	124	138	164	257	272	273	
BPS	2,399	3,055	1,146	1,200	1,284	1,461	1,605	1,856	2,136	2,390	
DPS	40	50	20	22	23	25	28	31	33	36	36
(株式分割調整後)											
期末発行済株式数 (千株)	**66,033**	**71,338**	**71,845**	**72,022**	**72,022**	**72,095**	**77,031**	**77,135**	**77,864**	**78,394**	
EPS	112	158	149	131	124	147	168	257	273	275	278
BPS	800	1,018	1,146	1,200	1,284	1,461	1,605	1,856	2,136	2,390	
DPS	13	17	20	22	23	25	28	31	33	36	36

出所：会社資料よりSR作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

株主還元

同社は、成長を実現し、それが株価上昇に反映されることによって、株主への利益還元することを優先事項としてきた。また、上場以来、増配傾向にある。ただし、2013 年 6 月期の配当性向は 12.1 %と高い水準ではない。

同社はこれまでに 2 回、株価の下げ幅が大きすぎると経営層が判断した際に、自社株買いを実施してきている。また、過去のエクイティ・ファイナンスと転換社債の活用および株式分割によって発行済株式数は増加しており、2013 年 6 月期末の（株式分割調整後）発行済株式数は、2000 年 6 月期と比較して 30.0%増となった。また、この間、EPS は 478.2%増、CAGR（年平均成長率）は 14.5%となっている。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	FY06/05 連結	FY06/06 連結	FY06/07 連結	FY06/08 連結	FY06/09 連結	FY06/10 連結	FY06/11 連結	FY06/12 連結	FY06/13 連結	FY06/14 連結
営業活動によるCF (A)	8,431	10,427	15,811	7,788	19,513	18,885	26,029	33,962	38,270	39,684
投資活動によるCF (B)	-14,950	2,070	-24,924	-38,960	-29,855	-16,497	-44,789	-29,794	-23,293	-36,593
FCF (A+B)	**-6,519**	**12,497**	**-9,113**	**-31,172**	**-10,342**	**2,388**	**-18,760**	**4,168**	**14,977**	**3,091**
財務活動によるCF	12,669	227	19,487	31,368	14,316	-5,475	7,274	-4,637	-9,510	4,440
減価償却費及びのれん償却費（A）	4,441	4,288	4,943	6,279	8,040	8,966	9,051	9,617	10,423	11,066
設備投資（B）	-12,738	-7,200	-12,503	-19,877	-18,001	-21,240	-37,568	-20,075	-28,204	-33,917
運転資本増減（C）	2,320	1,733	4,754	7,062	1,565	1,626	7,910	-	-405	-3,615
単純FCF（純利益+A+B-C）	**-3,454**	**6,080**	**-1,676**	**-11,357**	**-2,972**	**-3,662**	**-23,764**	**9,387**	**3,765**	**2,235**

出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

同社の単純フリーキャッシュフローを分析しても、資金利用や調達に関する明確なパターンは見い出せない。営業キャッシュフローは拡大傾向にあり、2000 年 6 月期から 2013 年 6 月期までの CGAR（年平均成長率）はおよそ 21%である。財務活動によるキャッシュフローは投資のための資金源としての重要性が増した時期もあったが、同社が過去数年間、積極的に企業買収を行ったことが大きい。

重要なのは、同社の運営体質が変化してきているという事実であり、営業キャッシュフローの数値のみを捉えても確固たる結論を導くことは難しいといえる。「社会的」リスク（防火、防犯、および迷惑防止）への意識の高まりとその結果としての対策をとることで、同社のキャッシュフローは影響を受けた。また、地方への出店も都心型店舗に比べキャッシュフロー的に見劣る立地への進出による影響もあった。2006 年及び 2007 年の企業買収は売場総面積の大幅な増加を同社にもたらしたが、同社は買収により取得した店舗のキャッシュフロー改善に取り組んでいる。こうした取り組みの効果は、2011 年 6 月期以降に顕在化している。

その他情報

沿革

1980 年、同社は現会長の安田隆夫氏により設立された。安田氏は、当時経営していた小さな店舗において夜間に清掃と在庫補充を行っていた際に、夜に買い物をするニーズがあること、また、そのような時間帯の競合はほぼ皆無で、収益性が十分見込めることに気付いた。ドン・キホーテの全社売上高の 50%以上は今でも午後 8 時以降の営業時間帯に生み出されている。安田氏は **1989 年**にドン・キホーテ第 1 号店をオープンしたが、「終夜営業」と、詰め込めるだけの商品を詰め込む「圧縮陳列」というまさに二大原則に則ったものであった。

このほかに、創業当初から今日まで受け継がれているドン・キホーテ店舗の特徴は、その都度手書きで作られる POP ディスプレイと、並行輸入したロレックスなどの高級腕時計から「コスプレ」の衣装、さらには「スポット」品に及ぶ多種多様な商品の豊富なラインアップである。ドン・キホーテ店舗で販売される約 30～40%のアイテムは、流通市場に滞留する過剰在庫品や卸売商、その他小売業者の在庫一掃（閉店、倒産）で調達されたものである。このようなスポット品を購入することで、低価格販売を行っても高い利益率を得ることが可能となっている。

安田氏のもう一つの発見は、都市中心部の若者たちが時間をつぶすためにショッピングに娯楽性を求めていることであった。ドン・キホーテに来店する顧客は、お得な商品を求めるよりも買い物をする楽しみを追求する「お楽しみハンター」たちで、他店では扱っていない目新しい商品を購入してくれた。このような目新しい商品の販売が同社の利益率を高め、そのビジネスモデルを完成に導いた。同社は現在、そのビジネスモデルをコンビニエンス+ディスカウント+アミューズメント（CV+D+A）という公式で表している。

当初、同社の経営陣は、各店舗の商品セクションの責任者に対し、仕入れやマーチャンダイジングの決定において前例を見ないほどの自由裁量を与えた。各責任者はモチベーションが高まり、他店舗や同一店舗内の他セクションの他の責任者と競ってマーチャンダイジングに取り組んだ。近年になって仕入れは本部集中型方式に変更されたものの、引き続き店舗スタッフには大幅な裁量が与えられている。

1996 年に同社は日本証券業協会に株式を店頭登録し、**2000 年**に東証 1 部に昇格している。

上場企業になってまもなくの同社の歴史は数々の「論争」で彩られたものであった。同社が深夜の時間帯に娯楽街以外のエリアに大型店舗を出店し始めると、一部の地元住民は猛反発した。この件で、経営陣は、住民と話し合いを行い、詳細において妥協し、住民の不安を和らげるよう努力することで問題を解決する術を学んだ。また、同社は犯罪事件の被害にもあっており、その際マスコミから注目を浴びたが、それはあまり好意的なものではなかった。経営陣が初期の広報政策の誤りから学んだこともあり、2005 年後半以降は問題も収束に向か

った。しかし、その型破りなビジネスモデルゆえに、同社は今後もマスコミの注目を浴びるものと思われる。ただし、過去のマスコミ報道は、同社の株価には時折影響を及ぼしたものの、その収益を落ちませることはなかった。

同社は急ピッチで拡大し、**1997 年 6 月期末**時点に 7 店であった店舗は **2000 年 6 月期末**時点には 27 店に増加した。

コンビニエンス・ストアへの対抗となる業態を模索する一環として、**2001 年 6 月期**には小規模商圏に対応する実験モデルとなるピカソ業態が誕生した。しかし、ピカソ店舗は **2006 年 6 月期**に 15 店まで増加した後、新規出店を見送っており、収益に大きく貢献したことはなかった。また、同社は PARO "Purchase Amusement Rambling Oasis"（買い物とアミューズメントとぶらぶら歩きのオアシス）という名の大型店舗業態を創出している（名称はその後 PAW に変更されている）。

2002 年 6 月期末に、同社の経営陣は「成長の第 2 ステージ」について語り、その際に、ドン･キホーテ、ピカソおよび PAW がフォーマットとして完成した 3 業態であると述べている。また、同社は、東京都心から郊外への拡大を手始めに全国展開に乗り出し、大阪、名古屋、福岡、札幌にも出店を進めた。

2003 年 6 月期に同社は医薬品の販売を開始。薬剤師が店舗に不在でも、テレビ電話を通じて消費者と薬剤師を対話させることで医薬品を販売する仕組みを採用し、日本の厳しい医薬品販売規制をくぐり抜ける革新的な試みを行った。消費者には好意的に受け止められたものの、監督官庁である厚生労働省が異議を唱え、その後、さまざまな議論を経て、テレビ電話を通じた医薬品販売は条件付きで認可されることとなった。しかしながら、最終的には、2009 年 4 月の薬事法改正の施行後に当該サービスは廃止される運びとなった。

2004 年 6 月期に、同社は（同社の証券コードと同じ）「7532」という名の新しい中期計画を発表した。計画値は、経常利益率 7%、EPS 500 円、3 年以内の売上高 3,000 億円達成、売上高の 2 桁成長および収益率の 20%成長であった。

2005 年 6 月期に、同社はマスコミによるバッシングに直面した。2004 年 12 月に同社の 2 店舗で放火による火災被害が発生し、従業員 3 名が死亡、8 名が負傷したが、同社の「圧縮陳列」は、火の回りを早め被害者の避難を困難にさせる要因となったと非難されたのである。対応措置として、同社は、消防法に定められた基準を上回る防災設備を設置し、常駐警備員を店舗に配置させた。

2005 年 8 月に同社は惣菜・弁当専門店のオリジン東秀株式会社（非上場）の株式を取得する意思を示した。同社はコンビニエンス・ストア型の店舗業態の開発に意欲的であったが、惣菜・弁当のノウハウがなかったことから、オリジン東秀社を買収することで、コンビニエンス・ストア運営に不可欠なノウハウを取得する意向であった。2006 年 2 月までに同社が株

式市場を通じて買い付けたオリジン東秀社の株式は47.8%に上ったが、オリジン東秀社はドン・キホーテの株式取得を敵対的な買収と見なした。最終的には、イオン社がオリジン東秀社を救済する「ホワイトナイト（友好的な買収社のこと）」として現れ、ドン・キホーテはオリジン株式を売却、同社が切望したコンビニ業態の開発は棚上げとなった。

同社は 2005 年にも再び小さな論争を巻き起こした。この事件は、同社の独特な企業文化を象徴するものかもしれない。2005 年 3 月に大阪で観覧車付きの店舗の出店し、成功を収めた同社は、続いて六本木店の屋上にもハーフパイプのローラーコースターを設置させた。しかし、そのようなアトラクションが近隣に騒音を起こすとして一部住民からの猛反発を浴びた。結局、同社はこのアトラクションを撤収することとなった。

2006 年 11 月に同社は、埼玉、東京、神奈川で DIY ホームセンター24 店舗を運営するドイト株式会社（非上場）の再建の受皿会社となり、ドイト社の債務を 149 億円で肩代わりすることとなった。これは、ドイト社の 1 店舗当たり 620 百万円の投資を行ったに等しい。もっとも、これによって同社は好条件の店舗立地を多数確保し、簿価 90 億円相当の土地を取得した。（当時のドン・キホーテ店舗の平均延床面積 1,175 ㎡に対して）ドイト店舗の平均延べ床面積は 4,169 ㎡であり、幾つかのドイト店舗は大型のドン・キホーテ・ストアには理想的であった。同社は着実に営業の再建を進めていった。2007 年 6 月期のテーマはドイトの Do It Yourself （DIY）に引っかけて「Do It Myself !」であった。

ドイト　（出所：会社データより SR 社作成）

2008 年 6 月期には、2007 年 10 月に株式会社長崎屋（2000 年までは上場）を買収した。長崎屋は 18 県に 55 店舗を有する総合スーパー事業者であった。同社はまず株式会社キョウデン（東証 6881）およびその関係者から 86%の株式を買い付けた後、合計 133 億円を支払い、30 億円の純債務を引き受けるとともに長崎屋を 100%子会社化した。長崎屋の取得によ

り、同社は 369,108 ㎡の売場面積を手中に収めた。ドン・キホーテや PAW の店舗を新規で建設すると通常 1 ㎡当たり 20 万円はかかるのに対し、長崎屋取得の際の総投資額は売場面積 1 ㎡当たりで換算するとわずか約 4 万 4,000 円であった。この取得により、同社は売上高で日本の小売業者のトップ 25 位の仲間入りを果たした。

2009 年 6 月期の注力事項は、長崎屋の再生であった。これからの成長に向けての新しい実験として、MEGA ドン・キホーテの展開が始まった。一方で同社は、愛知、岐阜県内に 7 店舗を展開していたディスカウント業者株式会社ビッグワンの株式を 23 億円で 100.0%取得した。

2011 年 6 月期には、MEGA 業態の新規店舗である New MEGA の開発に着手し、ドン・キホーテ業態においても 2,000 ㎡以上の売場面積を有する大型店の開発を進め、首都圏以外のロケーションへの出店が増えた。また、株式会社フィデック（2012 年 7 月 1 日付でアクリーティブ株式会社に商号変更）の第三者割当増資を引受け子会社化。

2012 年 6 月期には、同社グループにおけるバックオフィス業務のシェアードサービスを目的として、株式会社ドン・キホーテシェアードサービス（現・連結子会社）を設立した。

2013 年 6 月期、主に郊外店舗において「施設再生型」という新たな出店形態である「ソリューション出店」を進めた。株式会社ジアース（2013 年 7 月 1 日付で日本アセットマーケティング株式会社に商号変更）の第三者割当増資を引受け子会社化。

2014 年 6 月期、海外事業の本部として、株式会社長崎屋と共同で、シンガポール共和国に海外事業持株会社 Pan Pacific International Holdings Pte. Ltd.を設立した。また同時に、PPI 本社の子会社である Pan Pacific International & Co.を通じて、マルカイコーポレーション株式会社の子会社で米国ハワイ州及びカリフォルニア州に 11 店舗を展開する MARUKAI の株式を取得することを発表、海外事業の強化を本格化した。

2013 年 8 月に純粋持株会社体制への移行を目的として、会社分割により株式会社ドン・キホーテ分割準備会社（現、株式会社ドン・キホーテ）を設立。同年 12 月に同社は「株式会社ドンキホーテホールディングス」へ商号を変更した。また、同準備会社は、同年 12 月に吸収分割により、親会社（株式会社ドンキホーテホールディングス）の営む事業（一部の事業を除く）を承継するとともに、「株式会社ドン・キホーテ」へ商号を変更した。

会社説明会概要

2015 年 6 月期第 1 四半期説明会要旨

同社代表取締役社長 COO 大原孝治氏のプレゼンテーション概要

2015 年 6 月期の 4 つの戦略についての進捗状況

店舗開発

通期では 25~30 店舗の出店を予定しているが、第 1 四半期は 6 店舗を開店、第 2 四半期は 9 店舗の新規出店を予定している。

商品開発

第 1 四半期は新設した商品情報推進室において、現場の声や「不都合な真実」を吸い上げて多くの課題を現場と本部が共有した。

店舗業態開発

驚安堂は 5 店舗、長崎屋 MEGA は 37 店舗、ドイトタウンは 4 店舗となった。驚安堂はまだ利益が出る水準に至っておらず苦戦中というのが実態だが、無数の出店余地があることに加えて高粗利率。色々な改革プランは頭の中にあり、今後ともブラッシュアップをしていく予定である。長崎屋 MEGA、ドイトタウンは成長戦略を更に加速させていく予定。

人材開発

3 ヶ月で実績がでる類のものではないが、30 代の若手幹部社員が伸びてきたという実感がある。

第 1 四半期を振り返って

第 1 四半期は「緩やかな右肩上がりの四半期でまぁまぁ順調であった」とコメント、また、多くの「不都合な真実」を変革するための必要な組織改革として本部から現場への権限委譲を進めることで店舗毎の変化対応力を高めた結果、現場力が向上し着実に業績改善に繋がったとしている。このように足元を固めることで、「ピンチ（消費増税など）こそチャンス」として、優勝劣敗が進む小売業界において生き残りをかけ、変化への対応の方向性を見失わないように具体的な戦略を実行してきたとのこと。

思い切った戦略を実行した結果としては、第 1 段階は客数を伸ばすことに専念、価格感応度の高い商品の粗利率を戦略的に落とし、結果的に第 1 四半期の既存店客数は前年同期比 1.9%増となった。既存店売上高についても客数増効果により同 2.8%増となった。第 2 段階としては、品揃えの絶妙なバランスによる粗利率改善を目指し、既存店の粗利益率は前四半期比で 0.8 ポイント上昇の 27.0%へ改善することに成功した。客数の推移を見ながら付加価値商品拡大への対応を行った結果、粗利率の改善に繋がったもの。

2014 年 6 月期決算説明会（2014 年 8 月 18 日開催）

同社代表取締役会長兼 CEO 安田氏のプレゼンテーション内容

2014 年 6 月期に増収増益を達成したことで、25 期連続の増収増益を記録した。

2015 年 6 月期は厳しい商環境が予想される。消費税増税後、顧客の価格感応度が極めて高くなっており、価格感応度の高い商品により価格優位性を確保・アピールすると同時に、付加価値訴求商品によって収益の改善を図る必要がある。同社はこれまでも苦境を乗り越えて更に飛躍するという繰り返しで成長してきた。そして今期についても厳しい環境を更なる飛躍のチャンスと捉えている。

消費税増税後の状況と取り組み

2014 年 4 月の消費増税後は、売上高の減少を最小限に留めることに注力してきた。価格感応度を上げて売上点数の下落を回避するよう努めた結果、他業態と比較して売上高は高水準で推移した。2014 年 4 月の既存店売上高は前年割れとなったが、5 月と 6 月は前年並み、7 月は前年同月比 1.4%増に転じた。

2014 年 6 月期下期（1－6 月）の売上総利益率は前年同期比 0.5 ポイント悪化し 25.9%となったが、これは想定通りである。というのは、価格優位性を顧客にアピールするために利益率を意図的に下げたからである。今期においては、粗利率の上昇に努める。

安田会長は、同社の社内報「はらわた」を通じて厳しい環境下における同氏の思いを社員に伝えており、同氏の 4 月のメッセージは「戦いながら利益を上げよ！」、5 月は「戦略や戦術を語る前にまずは戦闘モードを全開にせよ。」、そして 6 月は「戦いは第 2 幕に突入！今こそ求められる複眼志向」であった。このように、刻々と変化する環境に機敏に対応する必要性を謳っている。

インバウンドと海外のポテンシャル

2014 年 10 日 1 日からの免税範囲の拡大による売上高の加速が見込まれるため、同社はインバウンド需要を取り込むために、株式会社ジャパンインバウンドソリューションズを設立し、10 月に向けた準備に取り組んでいる。同社によれば、現在外国人観光客の 2 人に 1 人が同社の都心店舗に来店しているとのことで、10 月以降は外国人観光客の買上商品群が拡大することから、品揃えやインバウンド需要向けの展開を強化するとしている。

海外事業については、MARUKAI は買収後に業績が改善しており、ハワイの既存店についても堅調である。また同社は、MARUKAI をディスカウントショップにする意向はないとしている。

同社は、海外において新業態を構築できれば、大きな成長が期待できるとしている。一例としては、オリエンタル・モバイル・フーズの店舗展開を検討しており、現在実験店 2 店舗を運営している。

今後の消費と市場の見通し

消費や市場に対する昨今のメディアの論調は楽観的なものが多いが、安田会長は今後について決して楽観視はしておらず、環境はむしろ年々厳しくなっているとしている。1997 年の消費税増税時と比較すると、2014 年は、世帯主の平均年齢は 6.4 歳上昇し、世帯当り消費支出額は月平均 13.3%減少、消費者物価上昇率は 1.6%となっている。（出所：各種統計資料より同社が抜粋）

一方、その 17 年間に同社の売上高は 38 倍となっており、これは厳しい環境下での同社の強さを示していると言える、と同社ではみている。

市場の縮小は競合相手の淘汰を促し、同時にネット販売の拡大による有店舗小売業の苦戦は、同社にとっては優良立地出店のチャンスとなる。同社は、市場が縮小する局面において小売企業間での優勝劣敗が鮮明化する中、得意とする変化対応力を十分に発揮することで、シェアを拡大していくとしている。

同社代表取締役社長兼 COO 大原氏のプレゼンテーション内容

安田会長による紹介

大原社長は、ドン・キホーテ 1 号店の社員であり、同社の歴史とともにキャリアを育み、同社の成長に大きく貢献してきた。同社グループの小売業以外の事業の立上げにも尽力し、同社を支える多くのグループ会社を設立してきた。

ドン・キホーテらしさの追求で粗利改善を図る

2015 年 6 月期は、厳しい環境下で変化対応力が望まれる。あるゆる戦略・戦術を駆使してこの期を乗り切りたい。日々変化する状況を正確に把握し、変化対応を強化することで 26 期連続の増収増益を大原社長のマニフェストとする。

同社の本来の強さは価格と絶妙な品揃えのバランスであるが、消費税増税後は価格感応度の高い商品の売上構成比が高まっている。政策的なディスカウント販売を行ったことにより、客数は伸長し、売上点数は確実に増加しているが、今期は、より売上総利益率の高い付加価値訴求商品を顧客に提案・誘導できる売場作りにより販売の強化と収益性の改善を図る。

付加価値訴求商品売上を増加させるために、組織横断的に様々な施策を行う専門的な部署を新たに設立し、商品の見せ方やプライシングの見直し、独自 MD の再強化を行っている。8 月 19 日現在、8 月の粗利率は既に 26.7%に上昇している。

新世代ドン・キホーテの実現に向けて

同社は総合品揃えのディスカウント小売業だが、この厳しい時代には豊富な品揃えだけでは顧客の支持が得られない。顧客の価値観にあった商品に絞り込んでいく必要があるため、付

加価値 MD や独自 MD の再強化を図っている。例えば、得意とする小分類 MD の深堀りをすることで「ドン・キホーテらしさ」を更に打ち出していくために、PB の完成度とオリジナリティーを高める必要がある。その一貫として、小分類に絞り込んだ部分的な SPA の 8 月後半の市場投入を目指し、現在準備を進めている。

新世代ドン・キホーテの実現に向けて、大原社長自らが室長を務めるトレンド編集室を 7 月 1 日に設立した。顧客に必要とされる商品展開が非常に重要との認識により、同社は、より洗練された付加価値、高粗利な MD ミックス、部分的な SPA の実現により、新世代のドンキを来期半ばくらいに実現したいとしている。

今期の出店

余剰となる床・商業施設が続出すると見込まれるため、ソリューション出店のオファーを多数受けているのが現状。

今後 5 年から 6 年間は年間 20-30 店舗をコンスタントに出店していく予定としている。同社は、小型店から大型店まで、全ての店舗業態において現在の店舗数の倍近くの出店余地があると考えている。現在の出店は商圏人口 50 万人に 1 店舗であるが、店舗毎に必要な商圏人口の分析を行った結果、必要な商圏人口は 10 万人程度となった。種々の条件があるため、単純に 5 倍とは考えづらいが、中期的には現在の 283 店舗の倍程度の 500 店舗の達成は可能であるとしている。

立地は、駅前の小型店、郊外ロードサイドの空き店舗・床のソリューション出店、特に GMS 跡地への MEGA ドンキの出店に注力していく。MEGA ドンキについては、大手 GMS 跡地に昨年オープンした北海道新川店の成功例を、更に改良したうえで多店舗展開していく予定である。

2014 年 6 月期決算の概要

概要

25 期連続の増収増益に伴い、来店顧客数も 260 百万人を超え、2016 年 6 月期には 300 百万人を超すと同社は予想している。2014 年 6 月期は、消費税増税商戦を通じて、価格感応度の高い食品などを中心とした日常品によりファミリー層のリピート率を増加させたことが売上増に大きく寄与した。また、コストインフレ要因についても、増収と企業努力で吸収し増益となった。

同社では客数、売上点数増と、売上総利益率はトレードオフの関係と認識しており、今後も基本的には、まずは売上点数を拡大して利益を確保し、収益性の改善を図っていく戦略で臨んでいくとしている。

キャッシュフローについては、事業活動による CF に加え、既存の資産を活用した賃料債権の

流動化実施により 43,000 百万円を調達した。また、外国人投資家持ち株比率は 62.5%と依然高く、同社は、投資家からの厳しい指摘や質問などは実質的なガバナンスの強化につながるとしている。

通期業績

売上高は 612,424 百万円（前年比 7.7%増）となった。ドン・キホーテ既存店売上高は増税前の駆け込み需要が想定以上となり同 0.8 増、また都会店はインバウンド需要も順調に伸長し同 6.5%増、長崎屋についてもファミリー層のリピート率の向上などにより同 5.7%増となった。

商品別で売上増に貢献したのは、食品（前年比 11.6%増）が消費税増税前の駆け込み需要、及び増税後のコモディティ商品ニーズの拡大で伸長、また日用雑貨品（8.5%増）も特に日常品の販売が堅調であった。

海外事業は、売上高 24,656 百万円（前年比で 79.5%増）となった。MARUKAI の連結子会社化による寄与に加え、ハワイの既存店 3 店舗についても売上高 2.7%増（米ドルベース）で推移した。

売上総利益は上下で状況が大きく変化し、通期では同利益率 0.1 ポイント低下となった。上期は消費増税の対策準備と売上総利益率確保に注力したことにより利益率は前年同期比で 0.4 ポイント上昇したが、下期は消費税増税の影響で変化する消費者ニーズに対応すべく、食品・日用消耗品などのコモディティ商品を中心とした販促を展開したため、利益率は同 0.5 ポイント低下となった。

販管費は前年同期比 7.9%となったが、販管費率は増収効果もあり前年比横ばいであった。主な費用増としては、新規出店 22 店舗に係る費用（人件費・備品消耗品費・イニシャルコストなど）、及び消費税増税に伴う作業増のために臨時雇用を行ったことによる人件費の増加である。支払手数料が前年比 15.6%となったのは、組織改編と事業の再構築に係る一時的な費用 1 ,100 百万円を計上したことによる。

出店については、商圏一等地戦略の下、国内では主力ドン・キホーテと New MEGA を中心に 22 店舗出店し、店舗ネットワークを 43 都道府県 269 店舗に拡大した。またハワイ、カリフォルニアで日本食スーパーマーケットを運営する MARUKAI CORPORATION の 11 店舗を連結子会社化したことにより、海外店舗数は 14 店舗となった。

2015 年 6 月期の見通しと今後の施策

2015 年 6 月期

2015 年 6 月期も 26 期連続の増収増益を目指す。既存店売上高の想定は前年比横ばい（上半期 1.0%増、下半期 1.1%減）。新規出店については、25 店舗とし、都市型店舗の開発強化、

MEGA 店舗の収益力強化、小商圏店の実験などを行っていくとしている。

また、収益性向上のため、付加価値の高いディスカウント体制の一層の強化に努めるとのことである。

総合型小売業市場においてシェアを獲得

2014 年 6 月期の増収には、長崎屋におけるファミリー層のリピート率向上の寄与が大きかった。同社は今後も MEGA 店舗を通じて、総合スーパーマーケット市場におけるシェア拡大を図っていくことに自信をみせている。

前述の通り、大手 GMS 跡地に昨年オープンした MEGA ドンキ北海道新川店の成功例を、多店舗展開していく予定である。同社によると、新川店は札幌の近郊という立地から他の GMS も多く存在するが、同社の MD により競合との差別化が図られ成功に至ったという。今後は、他店の閉店にともないソリューション出店を加速したいとしている。

MEGA ドンキは食品構成比が高く、鮮魚にも力を入れて順調に売上を伸ばしているが、実際には生鮮をあまり強化しすぎると、生鮮食品を持ち歩きながら衣料品をゆっくり購入できるのか？という疑問もあり、鮮魚の購入と衣料品の購入を同一店舗内でいかに両立させるか、という課題に同社は取り組んでいるとのことである。

2014 年 6 月期第 2 四半期説明会

第 2 四半期の新規出店

第 2 四半期（10-12 月期）の新規出店は、10 月は横浜市港北区にドン・キホーテ日吉店、青森県弘前市にドン・キホーテ弘前店、横浜市保土ヶ谷区におよそ 4,000 ㎡の売場面積を誇るＭＥＧＡドン・キホーテ狩場インター店の 3 店舗をオープンした。11 月には江東区東雲にドン・キホーテ東雲店、吉祥寺にドン・キホーテ吉祥寺駅前店、沖縄県にドン・キホーテ国際通り店と MEGA ドン・キホーテうるま店、大阪府南東部に MEGA ドン・キホーテ富田林店のを 5 店舗をオープンした。12 月には MEGA ドン・キホーテ新川店を株式会社長崎屋が運営する新店として北海道札幌市にオープンした。また西東京エリアの大型店として東久留米市に MEGA ドン・キホーテ東久留米店、江戸川区小岩の駅前立地に小型店ピカソ小岩駅前店、そして首都圏一等地戦略の代表店舗となるドン・キホーテ浅草店の 4 店舗をオープンしいずれも順調に立ち上がった。今後も潜在性の高い都市におけるドン・キホーテ業態や、地方都市におけるＭＥＧＡ業態など、あらゆる選択肢の中から慎重かつ大胆に店舗開発を進めていく。

2014 年 6 月期第 2 四半期累計期間中間決算の業績概況

同社の 2014 年 6 月期第 2 四半期累計間連結決算は、顧客志向の戦略を駆使し、順調な業績拡大を果たすことが出来た。リテール事業のドン・キホーテ、MEGA ドン・キホーテ、ドイ

ト、ハワイとグループ各社が着実に地域密着型の体制を取り、収益を拡大した。また、2013年12月にドン・キホーテを純粋持株会社体制とし、同時にグループ事業の再編を行った。

ポイントは3つ

1つ目は、消費税増税前にドン・キホーテグループは新規ビジネスの開拓と利益獲得の戦略を取り入れた。具体的には地方都市を中心に進めているファミリー向けビジネスモデル、MEGAドン・キホーテの開発であり、着実に成果が出ている。また、出店については、首都圏一等地戦略を採り第2四半期（10月－12月期）には吉祥寺、浅草の一等地に出店し、順調な立ち上がりを見せている。同社は、都心ならびに周辺エリアには出店余地があるとし、今後2020年まで、東京オリンピックの開催に伴う首都圏エリアの成長や、インバウンド需要を、確実に取り込んでいきたいとしている。

2つ目は、最適なセールスミックスを駆使し利益の拡大を図った。商品構成を見直し、着実に利益成長を遂げた。

3つ目は、グループ事業の再編である。今後10年～20年、それ以上の先を見据えた再編を行っている。まだスタートしたばかりではあるが、その成果は出始めている。

第2四半期累計期間の連結売上高は、3,033億円（前年同期比4.7%増）となり、事業会社別でも増収増益基調となったが、商品構成の変化に伴い売上高は予想を若干下回る状況となった。商品別では家電関係が不振となり、また、一部の高額商品の単価が為替の変動により、顧客のイメージ価格から若干乖離したようだ。

2013年9月には、ハワイとカリフォルニアに11店舗を展開する事業会社マルカイコーポレーションをグループ化した。当初は第2四半期累計期間から連結損益に取り込む予定であったが、ドン・キホーテUSAが3月期決算であるため、マルカイについても3月末決算とし、連結損益への計上は第3四半期からとした。上期連結業績予想にはマルカイの寄与を約35億円と見込んでいたが、上期はマルカイの業績は連結に計上されていない。

期末店舗数は278店舗。売上総利益は811億円（前年同期比6.4%増）、売上総利益率は26.7%（同0.4ポイント改善）となった。商品ミックス改善のために収益性の高い商品に入れ替えていく中で、既存商品を大胆に在庫処分した。2013年12月にも7億5,800万円程在庫処分の積み増しがあり、これらが粗利率の圧迫要因となり、第2四半期（10-12月期）だけを見ると、売上総利益率はやや低下傾向にある。

連結販管費は606億円（前年同期比5.3%増）、販管費率は20.0%（同0.1ポイント上昇）となった。新規出店の13店舗に係る初期費用、ならびに事業再編に伴う一過性のコスト（支払手数料、租税公課）が7億6千万円発生した。

商品別では、MEGA ドン・キホーテでファミリー向けの需要を獲得する為に力を入れた日用

雑貨品、食品、コモディティ系の商品が全体を牽引した。ドン・キホーテに次ぐ、第 2 の中核ビジネスとなる MEGA ドン・キホーテが着実にシェアを拡大したことにより、ファミリーや主婦層の支持を獲得出来たとしている。

家電製品の売上高が前同期比 3.3%減となったが、売上総利益は 3.7%増加した。これは、高単価商品の陳列数を縮小する一方で、比較的利益率・回転率の高い商品の構成を増やしたことによる。売上総利益率については 22.2%から同 1.6 ポイント改善の 23.8%となった。

海外事業は、為替変動の影響を大きく受けて売上高 80 億円（前年同期比 27.2%増）となった。為替の実績は 2013 年 6 月期が 1 ドル＝79 円、2014 年 6 月期第 2 四半期累計期間が 1 ドル＝99 円。

総資産は 4,408 億円（2013 年 6 月末は 3,866 億円）となった。新規出店に伴う有形固定資産を中心とした固定資産が増加した。現預金は事業再建に伴いグループの既存の有形固定資産を活用した新しいファイナンスを行ったため、554 億円と 2013 年 6 月期末から 237 億円増加した。債権の流動化に伴うアセットバックローンを実行し、310 億円程調達した。当該スキームにより、有利子負債残高は 1,165 億円、D/E レシオ（デットエクイティレシオ）も 0.63 倍と 12 か月前より 0.24 倍改善し、財務体質が向上した。

MEGA ドン・キホーテの収益構造

ファミリー向けビジネスモデルとして、長崎屋を業態転換した MEGA ドン・キホーテは、営業利益率が店舗段階で前年同期の 4.6%から 5.1%に上昇した。2011 年 4 月から展開した NEW MEGA ドン・キホーテの営業利益率は、同 5.6%から 8.5%に上昇。これら収益性改善の実績から、同社は消費増税後のコモディティ商品を中心とした競争激化の中でも、十分に他社と対抗できるとしている。

プライベートブランド商品

第 2 四半期累計期間の売上高に対するＰＢ比率は、13.4%まで拡大した。

中長期の重点戦略と当期の施策

消費増税後の状況は不透明ではあるが、いかなる状況においても、同社が得意とする迅速な変化対応力を駆使し、商戦を勝ち抜いていきたいとしている。同社には、価格競争力があり、また都心からロードサイト、様々なサイズの店舗も展開出来る企業となった。外部環境としては、インバウンドの増加や東京オリンピックというポジティブな要因もあり、2020 年の大きな節目まで、今以上の成長性を持って駆け上がって行きたいとのことである。

2014 年 6 月期通期業績予想の上方修正については、今回もウィンクしたキャッチャー（堅めで保守的）であるとコメントしている。

同社代表取締役副社長兼ＣＯＯ大原氏のスピーチ内容

グループの主力となる、株式会社ドン・キホーテ中心に、店舗開発、業態開発、商品開発に、人材開発を加えた４本柱で、グループ全体を統括していく。

店舗開発

大型店舗を中心に、日本全国にそのネットワークを展開し、店舗開発を進めるとともに、強固な業態とする為、商圏に合ったマーチャンダイジングと価格戦略を実行していきたい。

商品開発

情熱をしっかりと顧客に伝えられる様、通常のプライベートブランドではなく、顧客ニーズに応えるオリジナルファッションブランドを展開する。

業態開発

本業の進化と同時に、本業を補完するビジネスの拡充をはかる

人材開発

これまでは競って育てる教育を主眼に行ってきたが、今後は競って育てるだけでなく、人材育成のために十分な教育も行うとしている。

同社代表取締役会長兼社長 安田氏のスピーチ内容

2014 年４月１日以降、消費増税の第１弾が始まる。言うまでもなく、増税は流通業を取り巻く大波乱要因である。しかし、逆にそういった乱世は同社のような企業にとっては、千載一隅の好機でもあり、激動と変化は大歓迎である。安田氏は消費大増税時代における同社の３つのアドバンテージを３点について述べた。

１点目は、乱世に強い体質と変化対応力。具体的な秘策は言えないが、増税後は同社らしい様々な施策により春以降の商戦を大いに盛り上げていきたい。

第 2 は、価格政策面における高い変化対応力。同社は変幻自在な価格設定と粗利ミックスによるベンダー型調達ディスカウント小売業としては、異例とも言える高い利益水準を誇っている。こうした強みを発揮すれば、消費増税時に減益率を最小限に抑えることも可能である。

第 3 は、同社が国内ではまだ数少ない総合ディスカウント業だということである。増税は明らかにディスカウントの優位性を加速する。日本の小売業は GMS や百貨店系に占められているが、総合ディスカウント小売業者としては、同社が最大で、小売業界の売上高 15 位に食い込んでいる。しかし、消費増税時には、そうした構図が一気に崩れ、それが同社の最大の伸びしろとなる可能性がある。、世界の小売業を例にとると、売上上位 10 位のうち６位までが実質的総合ディスカウント業によって占められている。対する日本の小売業界いまだに GMS

や百貨店が上位10位を独占しており、総合ディスカウント業は1社も入っていない。その理由として考えられるのは、ディスカウント業者の強い欧米先進諸国の共通項はいずれも間接税すなわち日本でいう消費税率が高いということである。日本の消費税率は現在先進国中最も低いが、今後徐々に税率が引き上げられていくことが、総合ディスカウント業社にとっての追い風になると考えられる。

持ち株会社への移行

2013年12月2日に純粋持株会社に移行した。純粋持株会社化は競争激化時代の小売業経営における必然的な手法である。消費増税時における流通企業間の戦いは、究極の体力勝負となるため、未曾有の再編時代が訪れ、間違いなくM&Aの巧拙が成長戦略の決め手になるであろう。今後は、海外戦略を含めたM&A等において、より柔軟かつ迅速な意思決定と事業推進を行うためには、各社の独立性を十分に担保しながら持株会社を作ることが必要となる。そのために同社はホールディングカンパニー化を採用した。

一方、同社は大胆な組織改革を進め、2014年1月上旬に以下の3部署を新設した。

・プライス＆インベントリーコントロール室（価格と在庫の適正なコントロールによる交差比率の向上）

・セオリーブック編集室（権限移譲と個店経営のムリ、ムラ、ムダを無くす独自のセオリー集を整備）

・スペースクリエーション室（店舗デザイン、動線計画、レイアウト等店づくりにおけるソリューション機能の発揮）

既にMEGAドン・キホーテという新しい業態を主体に、主婦やファミリー層を敢えて取り込み、これら顧客層が、同社の新たなブルーオーシャンになりつつある。経営オペレーションに関しても、従来のやり方に留まらず、新設3部署による新たなシステムを構築する。チェーンストアが個店経営を目指すのも、個店経営を行ってきた同社がチェーンストアの良いところを取り入れ、更なる完成形を目指すのも、行き着く先は同じ場所かもしれないが、現場への権限移譲を前提にした個店経営での多店舗展開は容易くない。同社はチェーンストアのメリットを敢えて排除し、これまで個店経営を極めてきたが、その封印を解いてチェーンストアの良い部分を取り入れていくのは、それほど難しいことではない。それこそが、今後の成長に向けた、同社の最大のアドバンテージであり、今後の伸びしろだと確信しているとのことである。

2013 年 6 月期通期決算説明会

VTR の放映

（24 期連続の増収増益を支えた物流センター紹介）

通期業績サマリー

- ドン・キホーテは、マスメディアという広告を利用せず、固定客に支えられながら、極めて順調な成長を遂げ、24期連続の増収増益を果たした。更に25期連続の増収増益を達成したい。
- 業績は売上から当期純利益に至るまで、前年及び計画（上方修正値）を上回ることができた。
- 最適なセールスミックスと売上総利益の増大が、利益成長に貢献。
- 2013年6月期は、16店舗を出店した。ドン・キホーテが7店舗、New MEGAドンキが8店舗、小型店舗（驚安堂）が1店舗。うち、ソリューション出店が4店舗。一方事業効率の見直しから、ドイト、長崎屋、エッセンスの計3店舗を閉鎖し、期末店舗数は255店舗となった。
- 高粗利益率の商品の効率的な販売により売上総利益率は26.4%と前年から0.6ポイント改善した。
- 販売管理費は、新規出店に伴う費用、電力不足に伴う光熱費の値上げによる費用増などで増加したが、売上総利益額、同利益率の上昇で十分に吸収できた。結果、営業利益、経常利益、当期純利益、各々大幅増益となった。リーマンショック以降、苦しい局面もあったものの、利益は当時から倍となった。
- 「家電製品」は、地デジ特需の反動減などで売上は前年を下回ったが、スマートフォン関連商品などの小物商品へとシフトしたことから、売上総利益は増加した。「日用雑貨品」では、季節催事需要を取り込み、「食品」は原材料の高騰の影響はあったものの、経営努力により最適な価格での提供に努めた。「時計・ファッション」では為替変動の影響を受けるものの、相対的に他店との価格差、相場高が追い風となり好調に推移した。
- 第4四半期に、ドン・キホーテ200店舗達成、7月（2013年7月期）に、シンガポール共和国に海外事業持株会社を設立した。今第1四半期（2014年6月期）には、四国の丸亀市に出店した。また、長崎屋の武蔵小金井の店舗を業態転換しNew MEGAとして、7月にオープンした。
- ドン・キホーテの既存店売上高は、0.1%減少したが、粗利益高では増加した。

- 第1四半期の純利益のみ前年の特別利益の反動で減益となっているが、それ以外は全ての四半期で増収増益を果たした。

- 四半期毎のポイントとしては、第1四半期は、生活エンジョイ型への回帰が進み、第2四半期は、気温急落が冬物需要を喚起した。第3四半期は、カレンダー配列（前年は閏年）と天候不順があり苦戦したが、桜が早く咲き春物が動いた。第4四半期は、増益を果たし有終の美となり、今後も更なる躍進を目指したいとしている。

- 小売業ランキングの中では、売上高は毎年順位を上げていくことができている。時価総額ランキングでは、9位となった（前日8月15日の終値ベース）。

- New MEGAの収益性が着実に向上しており、営業利益率は6.4%と前年の3.6%から2.8ポイント改善した（比較可能な既存店ベース）。以前から掲げてきた7%台の目標も達成できそうだ。

- 地方展開の妙味を発見している。首都圏で得たノウハウを地方圏で発揮することにより、地方圏の営業利益率は、首都圏を上回る程になってきた。

- 7月にもリリースを発表した通り、純粋持株会社（ドンキホーテホールディングス（仮称））体制へ移行する予定である（2013年12月予定）。海外事業を展開する礎とすべく、Pan Pacific International Holdings Pte. Ltd.を7月に設立した。また、ハワイとカリフォルニアにおける事業会社マルカイコーポレーションが9月にグループ会社となる予定（ハワイ2店舗、カリフォルニア9店舗）。

- プライベートブランド商品の売上高シェアが確実に上昇している。パートナーとのコラボ商品が増加し、売上高・利益に貢献している。

- 通期予想：消費増税を見据え変化対応力を発揮し、商品戦略としては付加価値の高いディスカウント体制を強化したい。設備投資は予備費を含め350億円、新規出店は20店舗（うち、都市型店舗が9店舗）、を予定している。今年度の出店は、地方から都市部への展開を考えている。既存店売上高は通期で0.1%増を計画している。デッド調達を有効活用し、エクイティ・ファイナンスの予定はない。今期予想は、固めで保守的であると考えている。

安田会長のスピーチ

ドン・キホーテは、「泥棒市場」として、35 年前に営業を始めた。当時、小規模のディスカウント店は全国に 10 万店舗あった。これらが淘汰される中、「泥棒市場」は深夜 0 時まで営業したり、異彩を放つために徹底的に目玉商品を作って印象付けを行い大繁盛した。そして、1989 年にドン・キホーテ 1 号店をオープンすることとなった。

ここで、3 つの質問を投げかけたい。

１．どうして、ドン・キホーテは淘汰されることもなく、ドン・キホーテだけが成長することができたのか？

２．流通業では、サクセスモデルが出ると、模倣されやすいが、ドン・キホーテは今でもオンリーワンの業態である。他社は何故、ドン・キホーテを模倣することができなかったのか？

３．ドン・キホーテは、トイレットペーパーとロレックスの腕時計が同じ店で買える世界で唯一の店である。インスタントラーメンとルイヴィトンも同時に買える。何故、このような業態で多店舗展開ができるのか？

ここにドン・キホーテのミラクルカンパニーの要素がある。私は、これらの質問に回答することはできるが、時間の関係上、割愛したい（「情熱商人（安田会長著）」という書籍を参照頂きたい）。

25 期連続増収増益は達成できると思う。消費増税が行われた場合、4 月以降は増税の反動も考えられるが、駆け込み需要もあるので、影響は相殺されると思う。問題は来期（2015 年 6 月期）である。容易ではないが、来期に増収増益が達成できれば、30 期連続の増収増益が達成できると思う。来期に対して特段秘策があるわけではないが、これまで様々な変化に対応し、社内の微調整を繰り返し、進化を果たしてきた。

一方、消費増税が行われると、間接税の比率が向上することになる。間接税比率の高い米国では、小売店の売上上位の 10 社中 6 社がディスカウント店業態である。日本では、ディスカウント業態トップのドン・キホーテは、まだ 13 位である。こういったことからも、ドン・キホーテの向上の余地はあると思う。増税は一時的には痛手かもしれないが、変化に対して機敏に立ち向かえば、結果的に追い風にすることもできると思う。

2013 年 6 月期第 3 四半期決算説明会

VTR の放映
第 3 四半期（1－3 月期）における新規 4 店舗　の紹介など。
ドン・キホーテ神戸西店　：売場面積は 1,600 ㎡とコンパクトなソリューション出店型店舗。
MEGA ドン・キホーテ紀ノ川店（和歌山県）：和歌山県内 2 店舗目、売場面積 3,400 ㎡、玩具売場の面積を広め子供連れ向けに滞在時間を長くする工夫をしている。
MEGA ドン・キホーテ飯塚店（福岡県）：売場面積 2,860 ㎡、 九州初の MEGA 店舗。
ドン・キホーテ高岡店（富山県）：富山県内 2 店舗目、売場面積 2,590 ㎡、シングル、親子 2 世代、3 世代で買い物できるような商品構成。

第 3 四半期業績サマリー
・業績は計画を上回る推移、同期間最高益を更新し、通期計画を上方修正。
・24 期連続の増収増益を計画。
・最適なセールスミックスの工夫、改善が粗利増益、利益成長に貢献。
・New MEGA 店舗ではリピーターの増加、および従来の生活必需品に加え、付加価値商品の需要が増加。
・出店等の販管費増を売上高総利益増が吸収。
・在庫抑制による交差主義比率も改善。

価格競争は根深く残っているが、価格体制、商品展開で対応した。
ドン・キホーテの既存店売上高は、前年 7 月の地デジ特需の反動や営業日数減などがあり、0.7%減と厳しかったが、売上総利益では 0.8%増。長崎屋 MEGA は、既存店売上高が 0.9%増、同売上総利益は 2.8%増となった。

商品別では、PM2.5 や黄砂の影響もあり、空気清浄機や洗車用カー用品が堅調に推移した。季節商品の早期展開（ハロウィン、クリスマス、花粉対策、花見など）が需要を一層喚起した。

電力不足に伴う光熱費の値上げにより費用増となっているが、商品ミックスの改善により十分吸収できるようになった。

株式会社ジアース（マザーズ 8922）の第三者割当増資に応じ、第 4 四半期から連結子会社化する。短期的な業績寄与は限定的となろう。

第 3 四半期までで 13 店舗の出店を果たしたが、通期で 16 店舗（第 4 四半期で 3 店舗）の出店を予定している。8 店舗が ドン・キホーテ形態、 8 店舗が New MEGA。主に、地方・商業集積に出店を予定。

通期予想を上方修正し、営業利益は前期比 6.8%増を見込む。通期見通しは、必達な数値だと考えている。

ニュース＆トピックス

2014 年 11 月

2014 年 11 月 17 日、同社は同日付で社債発行に係る発行登録書を関東財務局に提出したことを発表した。

発行予定額は 50,000 百万円、発行予定期間は 2014 年 11 月 25 日から 2016 年 11 月 24 日まで、資金使途は設備資金・借入金返済・社債償還資金及び投融資資金に充当する予定としている。

2014 年 8 月

2014 年 8 月 18、同社は剰余金の配当について発表した。

同社は 1 株当たり期末配当金を直近の予想（2014 年 5 月 7 日発表）23 円から 3 円増額の 26 円とし、第 2 四半期末の 10 円と合わせて 1 株当たり年間配当金を 36 円とする。

2014 年 6 月

2014 年 6 月 27 日、同社は代表取締役への職務委嘱の変更を発表した（7 月 1 日から変更）。安田隆夫代表取締役会長兼社長兼 CEO は代表取締役会長兼 CEO に、大原孝治代表取締役副社長兼 COO が代表取締役社長兼 COO となる。異動の理由は、同社の業容拡大を見据え、迅速な意思決定を実践できる体制を整えるとともに、経営と執行の役割分担を明確にし、さらなる経営体制の強化を図るもの、としている。

2013 年 7 月

2013 年 7 月 26 日、同社は海外事業持株会社の設立及び米国連結子会社による株式の取得（孫会社化）、ならびに会社分割による純粋持株会社体制への移行を発表した。

同社は、海外事業の本部として、株式会社長崎屋と共同で、シンガポール共和国に海外事業持株会社 Pan Pacific International Holdings Pte. Ltd.（以下 PPI 本社）を設立した。また同時に、PPI 本社の子会社である Pan Pacific International & Co.（米国デラウェア州設立、以下 PPI デラウェア）を通じて、マルカイコーポレーション株式会社の子会社で米国ハワイ州及びカリフォルニア州に 11 店舗を展開する MARUKAI の株式を取得することを発表した。

同社は、MARUKAI を連結子会社化することにより北米での業務を拡大し、さらに本株式取得を同社グループの本格的なグローバル成長戦略の第一歩として位置づけるとしている。

尚、MARUKAI の直近（2012 年 6 月期）の売上高は 145,369 千米ドル、営業損益 4,281 千

米ドルとなっている。

取得株式数：31,893 株（議決権所有割合 100%）
株式取得予定日：2013 年 9 月 30 日

また同日付で、機動的かつ柔軟な経営判断を可能にするグループ運営体制を構築することが望ましいと判断し、会社分割の方法により純粋持株会社体制に移行（2013 年 12 月 2 日を目処）するための準備に入ることを発表した。

2013 年 5 月
2013 年 5 月 7 日、同社は通期見通しの上方修正を発表した。

2013 年 4 月
2013 年 4 月 8 日、同社は代表取締役の異動及び取締役への職務委嘱の変更を発表した。

同社は、2013 年 4 月 8 日開催の取締役会において、代表取締役社長兼ＣＯＯ成沢潤治氏の退任と、代表取締役会長兼ＣＥＯ安田隆夫氏の代表取締役会長兼社長兼ＣＥＯ、及び取締役兼ＣＩＯ大原孝治氏の取締役副社長兼ＣＯＯへ選任することを決議したと発表した。尚、就任日は 2013 年 4 月 8 日となる。

2012 年 8 月
2012 年 8 月 15 日、同社は 2012 年 6 月期通期会社予想の上方修正を発表した。

2012 年 6 月期通期会社予想
- 売上高：540,000百万円（前回予想：531,000百万円）
- 営業利益：29,300百万円（同28,500百万円）
- 経常利益：29,200百万円（同27,500百万円）
- 当期純利益：19,800百万円（同16,410百万円）

同社は、上方修正理由として以下の 2 点を挙げている。
1) 東日本大震災後の消費動向の変化に的確に対応できた 2011 年 6 月期の反動はあったが、顧客心理を先読みした商品施策を講じ、既存店売上高が予想を上回った。加えて、新規店舗（21 店舗）も業績拡大に寄与した
2) プライベートブランド商品を充実させ、コストコントロールを効かせたことから利益水準が改善した。

2012 年 6 月

2012 年 6 月 19 日、同社は期末配当予想の修正（増配）を発表した。

同社は、業績の進捗状況を鑑みて、2012 年 6 月期期末配当金を前回予想の 1 株当たり 18 円から 3 円増額の 21 円とし、第 2 四半期末の 10 円と合わせて 1 株当たり年間配当予想を 31 円に修正するとした。

2011 年 11 月

2011 年 11 月 4 日、同社は 2012 年 6 月期第 1 四半期決算を発表した。また、2012 年 6 月期第 2 四半期累計期間の会社予想の上方修正も発表した。

2011 年 9 月

2011 年 9 月 22 日、同社は同日付でシンジケーション方式によるコミットメントライン契約を締結したと発表した。

融資枠設定限度額は 100 億円であり、契約期間は 2011 年 9 月 22 日から 2012 年 9 月 21 日。アレンジャーはりそな銀行であり、コ・アレンジャーは三井住友銀行およびみずほ銀行である。同社はコミットメントライン枠設定の目的について、財務の安定性を高めるためと述べている。

2011 年 5 月

2011 年 5 月 31 日、同社は同社代表取締役会長であり主要株主である安田隆夫氏より、同日保有する同社株式を取引所有価証券市場内かつ立会時間外で売却したとの報告があり、主要株主の持分の異動が発生することになったと発表した。

売却株式は 3,840 千株で異動予定日は 2011 年 6 月 6 日。同社によれば、本株式売却後の安田氏の株主保有比率は 19.1%から 14.1%まで低下する見込みとなっている。

2010 年 12 月

2010 年 12 月 30 日、同社は内部監査により、同社元取締役兼 CCO が決裁したコンサルティング費用の支払について、同社元取締役による実体のない不正な支出であったことが判明したと発表した。

2010 年 12 月 15 日、同社は株式会社フィデック（東証 1 部　8423）が実施する第三者割当増資の一部を引き受け、連結子会社とすることを決議したと発表した。フィデック社の調達予定金額は約 20 億円（普通株式 222,223 株を 1 株当たり 9,000 円で発行、払込期日は 2011

年 1 月 27 日）であり、同社はこのうち約 85%（約 17 億円）の割当を受ける予定。これによって、フィデック社に対する出資比率は 48.6%となる見込みである。

2010 年 10 月

2010 年 10 月 15 日、同社は株式会社フィデック（東証 1 部　8423）と「業務・資本提携に関する新合意書」を締結したと発表した。同社とフィデック社は 2009 年 4 月 27 日に業務・資本提携に関する基本合意書を締結していた。新合意書にて、同社は、フィデック社の資本増強のための施策に協力すること、同社のバックオフィス機能の更なるアウトソーシングを進めるなどフィデック社との業務上の関係をより一層強化することにより、経営支援をしていくとしている。

2010 年 9 月 17 日、同社は 2004 年 1 月 26 日に発行した 2011 年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債（ロンドン証券取引所上場）について 120%コールオプション条項に基づき残存する全額の繰上償還を行うと発表した。

詳細は以下の通り。

繰上償還する銘柄	株式会社ドン・キホーテ 2011 年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債
繰上償還対象総額（額面）	8,620 百万円（ 2010 年 9 月 15 日現在）
繰上償還期日	2010 年 10 月 29 日（ロンドン時間）
繰上償還金額	額面 500 万円につき金 500 万円

2011 年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債の概要

発行日	2004 年 1 月 26 日（ロンドン時間）
当初の償還期限	2011 年 1 月 26 日（ロンドン時間）
発行総額	17,000 百万円
転換価額	1,821 円

2010 年 6 月

2010 年 6 月 11 日、同社は同日の同社取締役会において、自己株式の売り出しをすると発表した。

詳細は以下の通りである:

- 2,422,500株を上限とする株式を海外（米国とカナダを除く）で売り出す（引受人 Deutsche Bank AG, London branch）。
- ブックビルディング期間は2010年の6月11日から6月14日までになっている。
- 売出価格は2,367円であり、同社普通株式の同日終値の2,466円に対し4.01%のディスカ

ウントである。従って、同社の手に入る払込金額の総額は5,675,190,750円である。

- 資金用途は主に設備投資資金、または運転資金として調達した借入金のうち、2010年6月における返済予定額（8,632百万円）の一部に充当する予定である。

トップ・マネジメント

現会長兼 CEO の安田隆夫氏はドン・キホーテの創設者であり、日本に独特な 1 つの小売業者を誕生させ、成功に導いた。安田氏は、その生真面目さ、オープンな姿勢、会社や小売事業に対する熱い情熱で知られている。

安田氏の世間一般の常識を打破しようとする経営姿勢とドン・キホーテがこれまでの日本の小売習慣にはなかったビジネスモデルを採用してきたことが、皮肉にも過去に同社イメージを損なわせる問題を引き起こす遠因ともなった。2005 年頃から、同社はイメージをより意識するようになり、世間のドン・キホーテを見る目も改善されたように思われる。例えば、創業初期と比べると、同社の新規出店に地元が抗議することもなくなった。とはいえ、同社および経営陣は多くの伝統的な日本の企業とは一線を画しており、そのような独自性は、同社イメージに引き続き影響を及ぼし、おそらく同社の見方を二極化させる要因となっている。

現在の安田氏の役割は、グループとしての事業を統括し、全社的な戦略を立案することにある。一方で、個々の店舗の出店計画を決定する定例の店舗開発会議にも参列している。2007 年 10 月の長崎屋の買収を契機に、安田氏はかなり積極的に日常の事業運営に関与するようになっているようだ。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
ラ マンチャ	11.48%
安田　隆夫	9.88%
株式会社安隆商事	5.28%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	4.45%
ザ チェース マンハッタン バンク 385036	4.00%
日本トラスティ･サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.97%
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー	3.28%
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505225	2.86%
メロン バンク エヌエー アズ エージェント フォー イッツ クライアント メロン オムニバス ユーエス ペンション	2.85%
メロン バンク トリーティー クライアンツ オムニバス	2.62%

出所：会社データよりSR社作成

(2014 年 6 月末現在)

外国人投資家が大きな比率を占めている（2014 年 6 月末時点で 62.53%）。

IR 活動

IR 部門は直接 CFO の管轄下にあり、同社は四半期毎に決算説明会を開催している。第 1 四半期、第 3 四半期においては業績の進捗状況の説明に留め、第 2 四半期、第 4 四半期においては会長が出席し決算概要並びに経営戦略等においての説明を行っている。

IR ポリシー

決算説明会では、常に丁寧な説明を心掛け、投資家の深い理解を心掛けている。ガイダンス（業績予想）は、投資家の期待に応えられるようコミットメントし、従って中長期な予想に関わる積極的なコメント、大風呂敷を広げることは避けたいとしている。現状を分析し、変化対応と微修正を繰り返すことを重要視し、将来に対して正しい認識を持って決算説明会に臨みたいと考えている。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ドンキホーテホールディングス （Don Quijote Holdings Co., Ltd.）	153-0042 東京都目黒区青葉台 2-19-10
代表電話番号	**上場市場**
03-5725-7532	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
1980 年 9 月 5 日	1996 年 12 月 17 日
HP	**決算月**
	6 月
IR コンタクト	**IR ページ**
http://www.donki.com/group/	http://www.donki.com/group/ir/
IR メール	**IR 電話**

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787